Viikkokatsaus
45 • 7.11.2019

BOFIT

Venäjä

Nord Stream 2 sai viimeisen puuttuvan rakennusluvan. Viime viikolla Tanskan energiavirasto myönsi Nord Stream 2 -kaasuputkelle rakennusluvan. Ellei luvasta valiteta, yhtiö voinee aloittaa putkenlaskun Tanskan talousvyöhykkeelle joulukuussa. Kaikkiaan 1230 km mittaisesta putkesta noin 150 km kulkee Tanskan talousvyöhykkeen kautta. Putkenlasku Venäjän, Suomen ja Ruotsin alueilla on jo tehty, ja työt jatkuvat Itämeren eteläosassa. Alkuperäisen aikataulun mukaan putken oli määrä valmistua kuluvan vuoden lopussa. Nord Stream 2 -putken kapasiteetti tulee olemaan 55 mrd. m³ vuodessa eli sama kuin vuonna 2012 valmistuneen Nord Stream -putken.

Kaasuputken käyttöön liittyy yhä suurta epävarmuutta. EU:n kaasumarkkinasääntöjen mukaan sen alueella kulkevissa kaasun runkoputkissa yksittäinen tuottaja voi käyttää korkeintaan puolta kapasiteetista. Nord Stream -putkistot tulevat maihin Saksan Greifswaldissa, mistä etelään kaasu kulkee OPAL-putkistossa. Vuodesta 2016 voimassa ollut määräys antoi Gazpromille mahdollisuuden käyttää OPAL-putkea täydellä kapasiteetilla, ellei muita halukkaita putken käyttäjiä ole. Syyskuun alussa EU:n oikeusistuin päätti, että putkiston käytössä tulee palata aiempaan käytäntöön. Mikäli päätös jää voimaan, se tarkoittaa, että Gazpromin täytyy toimittaa noin 12 mrd. m³ maakaasua asiakkailleen muita reittejä. Päätöstä toivoneen Puolan mukaan tuo määrä tulee EU-alueelle jatkossa Ukrainan kautta. Ukraina, EU ja Venäjä neuvottelivat kaasun kauttakulusta viimeksi lokakuun lopussa, mutta sopimukseen ei vieläkään päästy. Nykyinen kauttakulusopimus on voimassa kuluvan vuoden loppuun.

EU:n neuvosto hyväksyi huhtikuussa 2019 muutokset EU:n kaasudirektiiviin. Ensi vuoden alusta kaasun sisämarkkinoiden sääntöjä tulee soveltaa jäsenmaan ja kolmannen maan välisiin kaasunsiirtoputkiin jäsenmaan alueen ja aluemeren rajaan asti. On edelleen epäselvää kuinka sääntöjä Nord Stream 2 -putken kohdalla käytännössä tulkitaan.

Venäjän keskuspankki julkaisi rahapolitiikkaohjelman vuosille 2020–2022. Rahapolitiikan päätavoitteena on edelleen hintavakauden säilyttäminen. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että inflaatio pyritään pitämään lähellä neljää prosenttia. Rahapolitiikan keskeisimpänä työkaluna säilyy ohjauskorko eli ns. avainkorko (1 viikon repo-korko).

Myös rahapolitiikan operatiivinen perusmekanismi säilyy ennallaan. Tavoitteena pysyy se, että pankkien välisten rahamarkkinoiden yön yli -luottojen korot pidetään lähellä keskuspankin avainkorkoa. Rahamarkkinakorkoja ohjataan sitomalla pankkien likviditeettiä tai antamalla niille likviditeettiä. Pankkien runsaan likviditeetin sitomiseen keskuspankki on viime vuosina käyttänyt etenkin talletushuutokauppoja ja velkapapereidensa liikkeellelaskuja. Keskuspankki ennakoi jatkavansa tällä linjalla.

Pankkien käyttämien keskuspankin yhden päivän talletus- ja luottoikkunoiden korot määrittävät keskuspankin korkokäytävän rajat, jotka ovat koko avainkoron olemassaoloajan olleet avainkorko ± 1 %. Tämä korko-ohjaus on pysynyt samana vuoden 2013 lopusta saakka. Keskuspankki toteaa, että ohjausmekanismit eivät edellytä tavoitteita määrällisille rahaindikaattoreille.

Talousennusteensa perusteella keskuspankki odottaa pankkien runsaan likviditeetin ja pankkien keskuspankkiin tekemien talletusten lisääntyvän huomattavasti lähivuosina. Osin tämä johtuu keskuspankin päivittäisistä valuuttaostoista kotimaisilla valuuttamarkkinoilla. Ne pohjautuvat finanssiministeriön keskuspankilta tekemiin valuuttatilauksiin, joilla ministeriö muuntaa valtion budjettisääntöön perustuvia ja valtion vararahastoon päätyviä budjetin ylimääräisiä öljyverotuloja valuutoiksi.

Samalla keskuspankki ennustaa valuutta- ja kultavarantonsa kasvavan tuntuvasti. Keskuspankin tekemien valuuttaostojen ohella tämä johtuu keskuspankin mukaan siitä, että se ennakoi myös ostavansa varantoon lisää kultaa, jonka osuus varannosta on nykyään viidesosa.

Keskuspankki muistuttaa, että rahapolitiikan ohella inflaatiotahtiin voivat ajoittain aiheuttaa vaihteluja muut tekijät kuten elintarvikkeiden hinnat, maailmanmarkkinoiden hintamuutoksista johtuvat ruplan kurssin vaihtelut sekä muiden viranomaisten päätökset koskien esimerkiksi kunnallispalvelujen hintoja.

Venäjä isännöi Afrikan valtioiden johtajia ensimmäisessä Venäjä-Afrikka -huippukokouksessa. Tapahtuma järjestettiin 23.–24.10. Mustanmeren rannalla Venäjän Sotšissa. Afrikan unionin puheenjohtajamaa Egypti toimi toisena isäntänä. Foorumikeskusteluiden lisäksi järjestettiin maiden kahdenvälisiä tapaamisia.

Foorumissa asiantuntijat keskustelivat Venäjän ja Afrikan talousyhteistyön mahdollisuuksista. Lisäksi venäläiset viranomaiset ja yhtiöt esittelivät osaamistaan, tuotteitaan ja palveluitaan. Vaikka Venäjällä ei ole käytössään suuria pääomia, se kykenee tarjoamaan muutamia Afrikan valtioiden kannalta kiinnostavia tavaroita ja palveluita. Ne liittyvät etenkin asevarusteluun, energian tuotantoon, raaka-aineiden hankintaan sekä venäläisen viljan vientiin.

Venäjän ja Afrikan välinen kauppavaihto on tällä hetkellä melko vähäistä, mutta Venäjä ei ole aloittanut suhteiden rakentamista puhtaalta pöydältä. Neuvostoliiton aikaisia taloussuhteita pyritään nyt elvyttämään uudelleen.

Afrikan maista Egypti on Venäjän tärkein kauppakumppani. Venäjän tullin mukaan sen osuus Venäjän tavaraviennistä oli 1,6 % ja tavaratuonnista 0,2 %. Muiden maiden osuudet olivat korkeintaan prosentin kymmenyksiä. Aiempina vuosina Egypti on ollut myös venäläisten merkittävä rantalomakohde. Lisäksi osana Suezin kanavan kehittämistä Egypti on perustamassa erityisen teollisuusalueen venäläisille yrityksille. Myös Kiina on mukana saman alueen kehityksessä.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 09 183 2268 • Web: www.bofit.fi

Päätoimittaja Jouko Rautava • Sähköposti: jouko.rautava @bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

Viikkokatsaus
45 • 7.11.2019

BOFIT

Kiina

Kiinan keskeinen puoluekokous ei tarjonnut vastauksia maan talousongelmiin. Lokakuun lopulla pidettiin Kiinan kommunistipuolueen 19. keskuskomitean neljäs täysistunto, joka keskittyi presidentti Xin antaman työraportin ohella nykyjärjestelmän modernisointiin ja hallinnon tehostamiseen. Kokouksen julkilausuma on kuitenkin vanhakantaista puolueen ylistystä eikä tarjoa konkreettisia linjauksia maan moninaisten talousongelmien ratkaisemiseksi.

Julkilausumassa on vain vähän mainintoja ajankohtaisista ongelmista. Hongkongin osalta se kuitenkin painottaa ”yksi maa, kaksi järjestelmää” -periaatetta sekä kansallisen turvallisuuden takaamista erityishallintoalueilla. Epäselvää toistaiseksi on, millaista lainsäädäntöä ja muita toimia puolue-eliitti on suunnittelemassa Hongkongin varalle.

Puolueen päätöksenteossa tärkeässä asemassa olevaa istuntoa oli syytä ilmoittamatta siirretty vuodella. Käytyä kokousta koskeva niukka tiedottaminen ja julkilausuman ontto sisältö sopivat huonosti yhteen kokouksen teemaksi ilmoitetun nykyjärjestelmän modernisoinnin kanssa.

Kiinan suurimpien pankkien kannattavuus ja vakavaraisuus ovat pysyneet vakaina, mutta luottoriskit pahenevat. Suurimpien pankkien kolmannen vuosineljänneksen katsausten mukaan jokaisen neljän suurpankin voitto ylitti vuotta aiemman tason 5–6 prosentilla. Pankkien oman pääoman tuotto (ROE) on hieman heikentynyt, mutta annualisoitu tuotto on pysynyt runsaassa kymmenessä prosentissa jokaisessa suurpankissa. Vuonna 2015 koko pankkisektorin oma pääoma tuotti vielä yli 20 %.

Jokaisessa suurpankissa selvästi yli puolet tuotoista koostuu rahoituskatteesta eli saatujen ja maksettujen korkojen erotuksesta. Muista tuotoista suurin osa on erilaisia palkkioita. Arvopaperi- ja valuuttatoiminan kate on yhä melko marginaalinen osa pankkitoiminnan tuotoista Kiinassa.

Suurpankkien taseet kasvavat, mutta eivät paljon nimellistä bruttokansantuotetta nopeammin. Neljän suurimman pankin taseet kasvoivat 5–10 % vuotta aiemmasta. Varojen ja velkojen osalta suurin neljästä on Industrial and Commercial Bank of China, jonka taseen loppusumma oli syyskuun lopussa noin 30 400 miljardia juania (3 900 mrd. euroa). Muiden suurpankkien taseiden loppusummat olivat runsaat 20 000 miljardia juania.

Suurpankkien vakavaraisuus on hyvä. Ydinpääomien (CET1) mukaan laskettu vakavaraisuus oli kaikissa suurpankeissa syyskuun lopussa suunnilleen sama kuin vuotta aiemmin. Nämä vakavaraisuusluvut vaihtelevat välillä 11,2–14,0 %. Kansainväliseksi standardiksi muodostunut Basel III -säätelykehikko edellyttää aina vähintään tasoa 4,5 %, jos lisäpääomavaatimuksia ei lasketa.

Pankkien kannattavuutta rasittaa järjestämättömien saamisten kasvu 2 200 miljardiin juaniin koko sektorilla. Tilanne on hankalin 15 vuoteen. Kansainväliset tarkkailijat ovat arvioineet, että todellisuudessa järjestämättömiä saamisia on raportoitua enemmän. Tilanteen tuleva kehitys riippuu voimakkaasti Kiinan makrotalouden kehityksestä.

Vuonna 2015 perustetusta talletussuojajärjestelmästä huolimatta Kiinassa on tänä vuonna syntynyt talletuspakoja eräissä pienemmissä pankeissa. Tallettajat ovat nostaneet varojaan pankeista, joiden maksuvalmiuteen ei enää ole luotettu. Viimeisimpiä tapauksia ovat pienehkö Yichuanin maaseutuliikepankki ja Yingkou Coastal kaupunkiliikepankki.

Hongkong ajautui taantumaan. Kausitasoitettu BKT laski ennakkoarvion mukaan heinä-syyskuussa 3,2 % edellisestä neljänneksestä. Kun kvartaalikasvu oli myös toisella neljänneksellä negatiivinen (-0,5 %) on Hongkong teknisesti taantumassa. Vuodentakaisesta BKT laski kolmannella neljänneksellä 2,9 %. Viime vuonna alueen talous kasvoi 3 %.

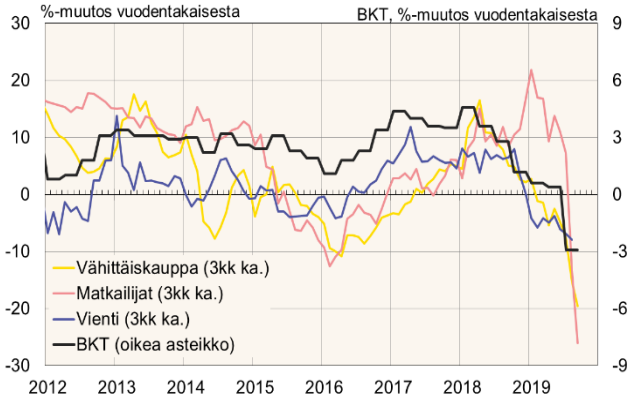
Hongkongin talouskehitys on herkkä turismiviroille, kaupalle ja rahoitukselle, sillä 55 prosenttia alueen taloudesta muodostuu neljästä toimialasta: rahoituspalveluista, kaupankäynnistä ja logistiikasta, turismista sekä asiantuntijapalveluista. Demokratiamielenosoitukset ovat vaikuttaneet voimakkaasti alueen turismiin, josta noin 80 % tulee Manner-Kiinasta. Vuodentakaiseen verrattuna turismivirta kääntyi laskuun heinäkuussa ja romahti elo-syyskuussa. Mannekiinalaisten saapuvien turistien määrä laski elo- ja syyskuussa noin 40 % ja muualta saapuvien turistien määrä lähes 30 %. Matkailijamäärän tippuminen on näkynyt vähittäiskaupassa.

Kiinan talouskavun hidastuminen on myös tärkeä tekijä erityishallintoalueen vaikeuksille, sillä noin puolet alueen tavarakaupasta käydään Manner-Kiinan kanssa. Elo-syyskuussa Hongkongin tuonnin määrä oli reilut 10 % ja viennin määrä 7 % vuodentakaista pienempi.

Rahoituspalvelujen tuottaminen Kiinassa toimiville ulkomaisille yrityksille sekä kansainvälistyville kiinalaisyrityksille on keskeinen osa alueen taloutta. Lisäksi mannerkiinalaiset ovat sijoittaneet mm. kiinteistöihin. Tällä hetkellä merkkejä laajasta pääomapaosta alueelta ei kuitenkaan ole.

Markitin ostopäällikköindeksi on romahtanut kesäkuun 48 indeksipisteestä lokakuun 39:ään.

Hongkongin talousindikaattoreita



Lähde: Macrobond.

Suomen Pankki • Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT
PL 160, 00101 Helsinki
Puh: 09 183 2268 • Web: www.bofit.fi

Päätoimittaja Jouko Rautava • Sähköposti: jouko.rautava @bof.fi
Aineisto on toimitettu eri lähteiden perusteella.
Suomen Pankki ei takaa aineiston kattavuutta tai oikeellisuutta.
Julkaisussa esitetyt mielipiteet eivät välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.