

BOFIT Online  
2012 No. 5

Risto Herrala, Juuso Kaaresvirta, Iikka Korhonen,  
Mikael Mattlin, Jouko Rautava ja Heli Simola

## Valta vaihtuu, mikä muuttuu?

BOFIT Kiina-tietoisku 2012



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

Suomen Pankki, BOFIT  
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

BOFIT Online  
Päätoimittaja Iikka Korhonen

BOFIT Online 5/2012  
21.12.2012

Risto Herrala, Juuso Kaarevirta, Iikka Korhonen, Mikael Mattlin, Jouko Rautava ja Heli Simola:  
Valta vaihtuu, mikä muuttuu? BOFIT Kiina-tietoisku 2012

ISSN 1456-811X (online)

Suomen Pankki  
BOFIT – Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

PL 160  
00101 Helsinki  
Puh: 010 831 2268  
Fax: 010 831 2294  
bofit@bof.fi

[www.bof.fi/bofit](http://www.bof.fi/bofit)

Tässä julkaisussa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajien omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

## Sisällys

Tiivistelmä .....	3
Vallanvaihto ja talouspolitiikan raamit .....	4
Jouko Rautava, ekonomisti	
Hu Jintaon hallinnon arviointia.....	10
Risto Herrala, ekonomisti	
Voiko Kiina muuttaa talouspolitiikkansa suuntaa?.....	13
Mikael Mattlin, tutkija	
Seuraavaksi Kiina vapauttaa rahoitusmarkkinat? .....	17
Iikka Korhonen, tutkimuspäällikkö	
Made in China kalliimpaa kuin koskaan ennen? .....	20
Juuso Kaaresvirta, ekonomisti	
Suomen Kiinan-kaupan kehitys .....	24
Heli Simola, ekonomisti	

Risto Herrala, Juuso Kaaresvirta, Iikka Korhonen,  
Mikael Mattlin, Jouko Rautava ja Heli Simola

## Valta vaihtuu, mikä muuttuu? BOFIT Kiina-tietoisku 2012

### Tiivistelmä

Suomen Pankin Siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT) järjesti joulukuussa 2012 viidennen Kiinan taloutta käsittelevän tietoiskun. Tämän julkaisun artikkelit perustuvat tietoiskussa pidettyihin esitelmiin. Ensimmäinen kirjoitus tarkastelee Kiinan talouden näkymiä ja odotuksia uuden johdon talouspolitiikasta. Toinen kirjoitus arvioi Hu Jintaon valtakauden saavutuksia. Kolmannessa artikkelissa paneudutaan Kiinan uuden johdon haasteisiin. Neljännessä keskitytään rahoitusmarkkinoiden vapauttamiseen ja rahoitussektorin rooliin talouden rakennemuutoksessa. Viidennessä kirjoituksessa keskitytään Kiinan nopeasti nouseviin tuotantokustannuksiin ja sen mukanaan tuomiin ongelmiin. Viimeinen artikkeli käsittelee Suomen ja Kiinan välisen kaupan kehitystä ja siinä tapahtuneita rakennemuutoksia.

Asiasanat: Kiina, talouskasvu, inflaatio, ulkomaankauppa, pankkijärjestelmä, pääomaliikkeet, suorat sijoitukset

## Jouko Rautava

# Vallanvaihto ja talouspolitiikan raamit

## BOFIT Kiina-ennuste 2012–2014

Kiinan kasvun hidastuminen, maailmantalouden vaikea tilanne ja Kiinan poliittisen johdon vaihtuminen aiheuttivat ylimääräistä epävarmuutta Kiinan talouspolitiikkaan vuonna 2012. Vaikka monet skandaalit ravistelivat Kiinan kommunistista puoluetta ennen uusien johtajien valinnasta päättäneitä marraskuun puoluekongressia, uusiksi johtajiksi nousivat odotetut henkilöt. Xi Jinping valittiin uudeksi puoluesihteeriksi ja tulevaksi presidentiksi, ja Li Keqiangista tulee keväällä uusi pääministeri.

### Talouspolitiikan peruslinja on jo ennestään paalutettu

Henkilövalintojen osalta epävarmuus on siis väistynyt, mikä helpottaa myös tulevan talouspolitiikan arviointia. Kiinan uudet johtajat Xi ja Li etunenässä ovat ensikommenteissaan korostaneet tarvetta talousuudistusten jatkamiseen ja jopa uudistusvauhdin kiihdyttämiseen. Varsinaisia uusia avauksia ei kuitenkaan ole tehty, vaan uudistuspuheet noudattelevat viisivuotisohjelman 2011–2015 linjauksia sekä väistyvien presidentti Hu Jintaon ja pääministeri Wen Jiabaon puheissaan esille nostamia teemoja.

Taloukasvun osalta on jo ennestään linjattu 7 prosentin keskimääräinen kasvutavoite kuluvalle viisivuotiskaudelle. Tämä on linjassa presidentti Hun marraskuun alun puoluekokouksessa esittämän tavoitteen kanssa, jonka mukaan kansalaisten tulotaso on määrä kaksinkertaistaa vuoteen 2020 mennessä.

Kasvutavoitteen saavuttaminen edellyttää kuitenkin suuria muutoksia talouspolitiikassa. Nykyisen viisivuotisohjelman linjaukset osoittavat, että Kiinan johto tiedostaa hyvin uudistusten tarpeen. Lisää uskottavuutta uudistuspyrkimyksille tuo helmikuussa 2012 julkaistu Maailmanpankin ja Kiinan hallituksen kehitystutkimusinstituutin (DRC) China 2030 -raportti, jonka johtopäätöksiin Kiinan hallitus on ainakin jollakin tasolla sitoutunut. Uudistuslinjaa puoltavat myös monet vapaakauppahankkeet, Kiinan keskustelut WTO:n julkisten hankintojen sopimukseen liittymisestä ja sen antamat sitoumukset G20 -maiden ryhmässä.

Uudistuslistan kärjessä on markkinatalouden peruselementtien vahvistaminen. Tämä sisältää valtion ylisuuren roolin vähentämisen, mihin liittyy mm. valtioyritysten monopoliaseman murtaminen ja ulkomaisten yritysten rajoitusten vähentäminen kilpailun lisäämiseksi. Keskeisessä roolissa uudistuksissa on rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen, mikä pitää sisällään korkojen ja pääomaliikkeiden vähittäisen vapauttamisen ja velkakirjamarkkinoiden kehittämisen. Jo ennestään Kiinan tavoitteena on ollut juanin kansainvälisen käytön lisääminen ja valuutan vapaa vaihdettavuus vuosikymmen puoliväliin mennessä. Uudistukset tulee ulottaa myös työmarkkinoihin. Esimerkiksi nykyinen asumisoikeutta säätelevä hukou -systeemi ei sovi yhteen työvoiman liikkumisvapauden kanssa. Samoin maan hankintaa koskevat käytännöt pitää tarkistaa, jotta asiat hoituisivat oikeudenmukaisesti ja maan käyttö olisi tehokasta. Muita haasteita ovat mm. avoimen ja innovatiivisen toimintaympäristön luominen, ympäristöpolitiikka, julkisen talouden läpinäkyvyyden lisääminen, uudistukset sosiaaliturva- ja eläkejärjestelmiin sekä tuloerojen kaventaminen.

Uudistusten tavoitteena on tuottavuuden kasvun turvaaminen ja yksityisen kulutuksen roolin kasvattaminen talouskasvun veturina. Kaupungistuminen on tärkeä voima, johon uusi johto nojaa pyrkiessään asetettuihin tavoitteisiin.

## Ristiriitaisia odotuksia, vastustusta ja yllätyksiä

Edessä olevien reformien läpivienti on kuitenkin vaikeampaa kuin mihin tähän mennessä on totuttu. Jo nyt on edetty kokeiluista syvällisiin muutoksiin rahoitusmarkkinoilla, joita on erittäin vaikea vetää takaisin. Uudistuslinja, joka myllertää vallitsevia valtasuhteita, kohtaa kuitenkin vastustusta puolueen sisällä, virkamieskunnassa ja monista eduista nauttivissa valtionyrityksissä.

Arviot Kiinan uuden johdon halusta ja kyvystä uudistaa maan talouden instituutioita, toimintatapoja ja rakenteita vaihtelevat huomattavasta skeptisyydestä varovaiseen optimismiin. Keskeinen jännitteiden lähde on suhtautuminen poliittisen järjestelmän uudistuksiin. Korruption vastainen kampanja tuskin riittää tyydyttämään poliittiseen järjestelmään kohdistuvia odotuksia tilanteessa, jossa talouskasvu hidastuu ja talouteen vaaditaan lisää vapautta ja kilpailua.

Talouskehitys ja uudistusten mukanaan tuomat kokemukset – yllätyksiltäkään tuskin välttyään – tuovat oman mausteensa kehitykseen ja pakottavat päättäjät arvioimaan uudistuspolitiikkaansa. Käytännössä vähittäisten uudistusten politiikka jatkuu, ellei mahdollinen talouskasvun äkillinen hidastuminen pakota radikaalimpiin toimiin.

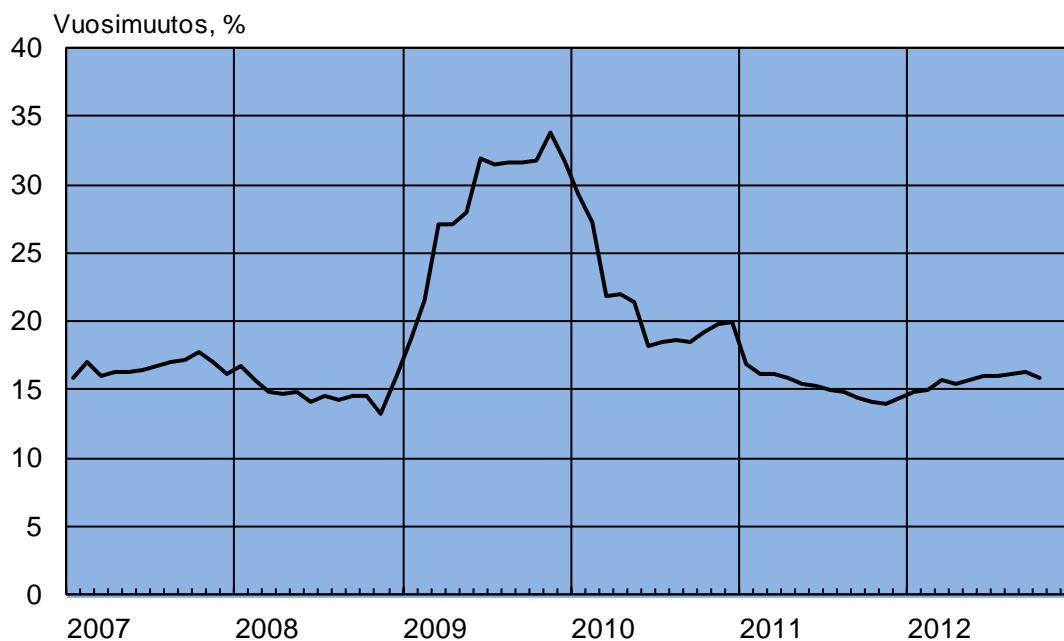
## Lisäelvytys vastaan edellisen elvytyksen ongelmat

Kiinan BKT oli tammi-syyskuussa 7,6 % suurempi kuin samaan aikaan vuosi sitten. Neljännesvuositilastojen perusteella näyttää, että hidastumisen pohja saavutettiin jo vuoden ensipuoliskolla. Koska työllisyyden huononemisesta tai deflaatiosta (inflaatio pysytellyt 2 prosentin paikkeilla) ei ole ollut erityistä pelkoa, hallitus on pidättäytynyt kesän korkojen laskun jälkeen rahapolitiikan keventämisestä ja julkiset investoinnitkin ovat olleet maltillisia vuoden 2009 elvytyspakettiin verrattuna.

Talouspolitiikassa paino on edelleen ollut edellisen elvytyspaketin tuottaman luottokuplan ja sen aiheuttamien ongelmien sulattelussa. Kiinteistömarkkinoiden tilanne on edelleen epävarma ja ongelmaluottojen määrä pankkisektorilla on kasvussa.

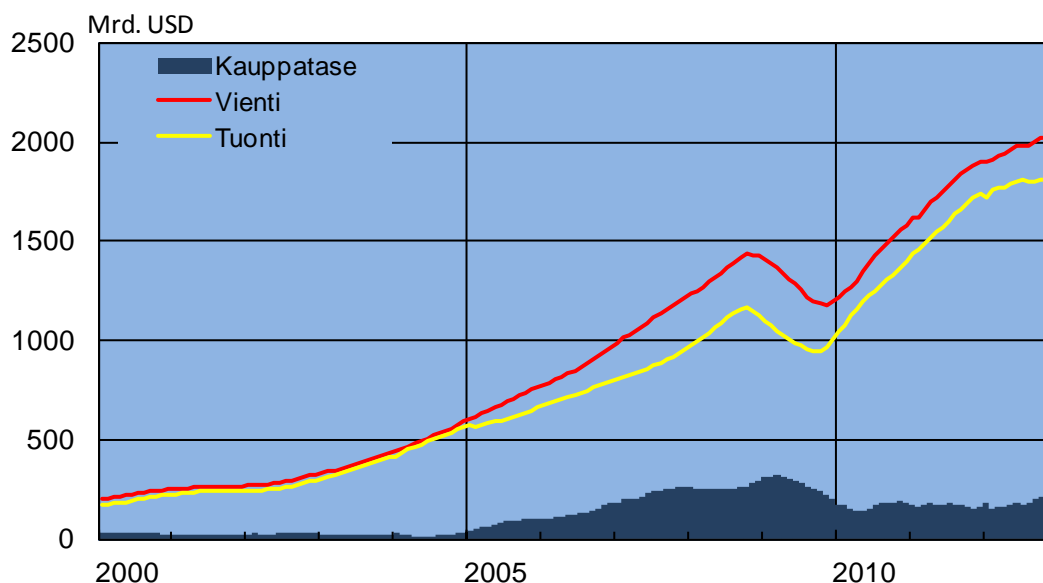
Vientimarkkinoiden ongelmien ja juanin vahvistumisen myötä aikaisemmat ulkoisen tasapainon ylettömät vääristymät ovat ainakin osin korjaantuneet. Tavarakaupan ylijäämän laskun myötä vaihtotaseen ylijäämä on painunut alle 3 prosenttiin. Suorien sijoitusten virrat Kiinaan ovat osin jopa vähentyneet, kun taas kiinalaissijoitukset ulkomaille ovat olleet voimakkaassa kasvussa. Niinpä valuuttavarannon kasvu vuonna 2012 on hidastunut merkittävästi. Syyskuun lopussa Kiinan valuuttavaranto oli lähes 3300 mrd. dollaria.

### Lainakannan kasvu, %



Lähde: Bloomberg

### Kiinan ulkomaankauppa, mrd. USD, 12kk liukuva summa



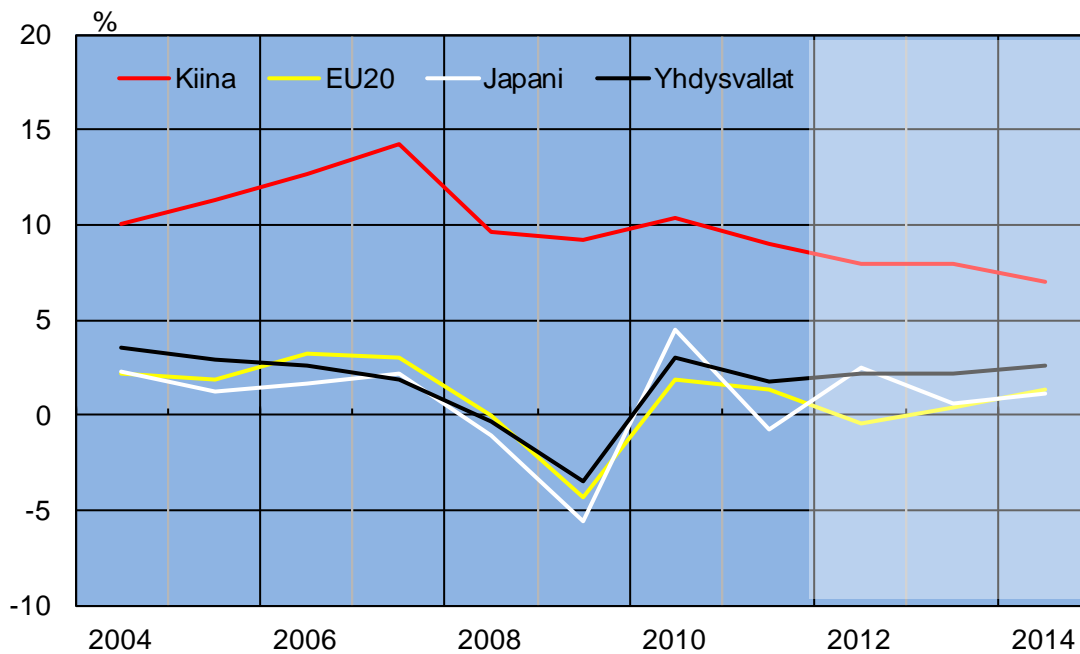
Lähde: Bloomberg

## Hidastuvaa kasvua

Maailmantalouden tilanne, Kiinan viime kuukausien talouskehitys ja uuden poliittisen johdon valinta eivät ole tuoneet esille sellaista uutta, mikä muuttaisi syyskuussa julkaistussa BOFIT Kiina-ennusteessa 2012–2014 esitettyä arviotamme Kiinan lyhyen- ja keskipitkän ajan näkymistä. Koska useimmat indikaattorit loka-marraskuulta viittaavat kasvuvauhdin taas hieman kiihtyneen, päästään

tänä vuonna lähelle 8 prosentin BKT:n kasvua. Hyvän vireen ja vuoden 2012 alkuvuoden hieman vaisumman kehityksen takia 8 prosentin kasvu näyttää mahdolliselta myös vuonna 2013. Vallitseva pitkän ajan trendi tulee kuitenkin olemaan kasvun hidastuminen, ja vuodelle 2014 ennustamme 7 prosentin kasvua.

BOFIT Kiina-ennuste 2012–2014, BKT:n muutos, %



Lähde: Suomen Pankin ennuste, syyskuu 2012

Hidastumisen taustalla on useita tekijöitä. Raaka-ainemarkkinat tuskin pystyvät tyydyttämään nykyistä nopeammin kasvavan Kiinan valtavia resurssitarpeita ilman kasvua rajoittavia hinnannousuja. Myös ympäristöongelmat vaativat toimenpiteitä, jotka rajoittavat tähän asti toteutettua kasvumallia. Muiden tuotantopanosten ohella merkillepantavaa on työikäisen väestön määrän kasvun pysähtyminen, joten työmarkkinat eivät entiseen tapaan tue talouskasvua.

Tärkein tekijä kasvun hidastumisen taustalla on kuitenkin Kiinan investointivetoisen kasvumallin tulo tiensä päähän. Kansainvälisen finanssikriisin jälkimainingeissa ja investointivetoisen elvytyspaketin siivittämänä investointien osuus BKT:stä eli investointiaste kohosi jo 46 prosenttiin vuonna 2011, mikä on tavattoman suuri osuus mitattuna millä mittarilla tahansa. Tämä on merkinnyt myös sitä, että kotitaloudet eivät ole päässeet nauttimaan kasvun hedelmistä samassa suhteessa kuin yrityssektori ja yksityisen kulutuksen osuus BKT:stä on painunut vaivaiseen 35 prosenttiin.

Jättimäiset investoinnit infrastruktuuriin ja tuotantoon ovat kuluneina vuosikymmeninä mahdollistaneet vientimarkkinoiden hyödyntämisen, nopean kaupungistumisen ja tuottavuuden kasvun. Tilanne on kuitenkin muuttunut ja vaara virheinvestointien määrän kasvusta ja ylikapasiteetista on ilmiselvästi kasvanut. IMF:n kesällä julkaistun arvion mukaan kapasiteetin käyttöaste Kiinassa laski finanssikriisiä edeltäneestä 80 prosentista 60 prosenttiin vuonna 2011.

Tulevaisuudessa kotimaisen yksityisen kulutuksen täytyy nousta kasvun veturiksi, jotta kasvu voi jatkua nykyistä terveemmällä pohjalla. Koska kulutuksen kasvu on sinällään jo nyt nopeaa, sopeutuminen tulee tapahtumaan investointien kasvun hidastumisen myötä. Investointien suuresta



painosta johtuen tämä tulee merkitsemään sitä, että BKT:n kasvuvauhti tulee hidastumaan. Tuotantopuolella tavaratuotannon rooli pienenee ja palvelujen merkitys kasvaa.

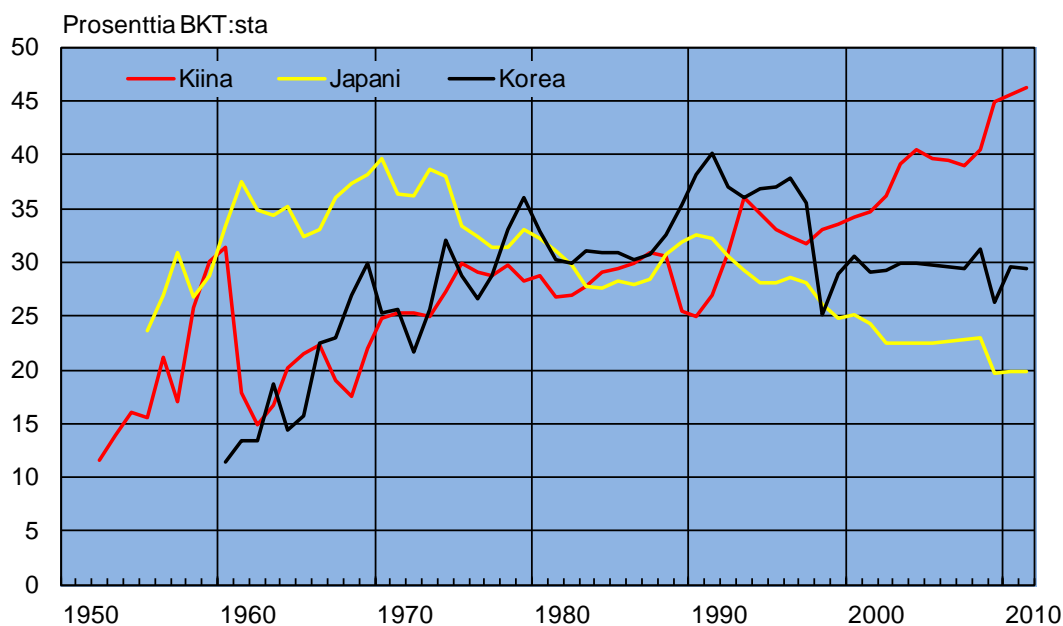
Taloussuodistukset tukevat kulusrakenteen ja kasvumallin muutosta. Esimerkiksi rahoitusjärjestelmän uudistukset tulevat monipuolistamaan kotitalouksien säästämismahdollisuuksia ja lisäämään säästöjen tuottoa suhteessa nykytilanteeseen. Samalla yritysten rahoituskulut kasvavat ja investointien tuottovaatimukset saavat nykyistä enemmän painoa, mikä karsii heikoimmin tuottavia investointeja.

## Edessä oleva tie voi olla totuttua kuoppaisempi

Kiinan kehitys on monelta keskeiseltä osin seurannut Japanin ja Etelä-Korean kehitystä aikaisemmillä vuosikymmenillä. Tämän pohjalta voi arvioida, että kaupungistumien ja tuottavuuden kasvu mahdollistavat suhteellisen nopean kasvun jatkumisen Kiinassa vielä vuosien ajan.

Kiinan nykytilannetta ajatellen on kuitenkin kiinnostavaa, että niin Japanissa kuin Koreassakin kasvun pysyvään hidastumiseen on liittynyt investointiasteen lasku. Investointiasteen lasku ja kasvun hidastuminen on tapahtunut näissä maissa eri tahtia, joten ne eivät tarjoa mitään yksinkertaista pohjaa arvioida Kiinan tulevien muutosten nopeutta. Ilmeiseltä kuitenkin näyttää, että muutos on sitä helpompi, mitä aikaisemmin talouden ylisuurta investointiriippuvuutta saadaan pienennettyä.

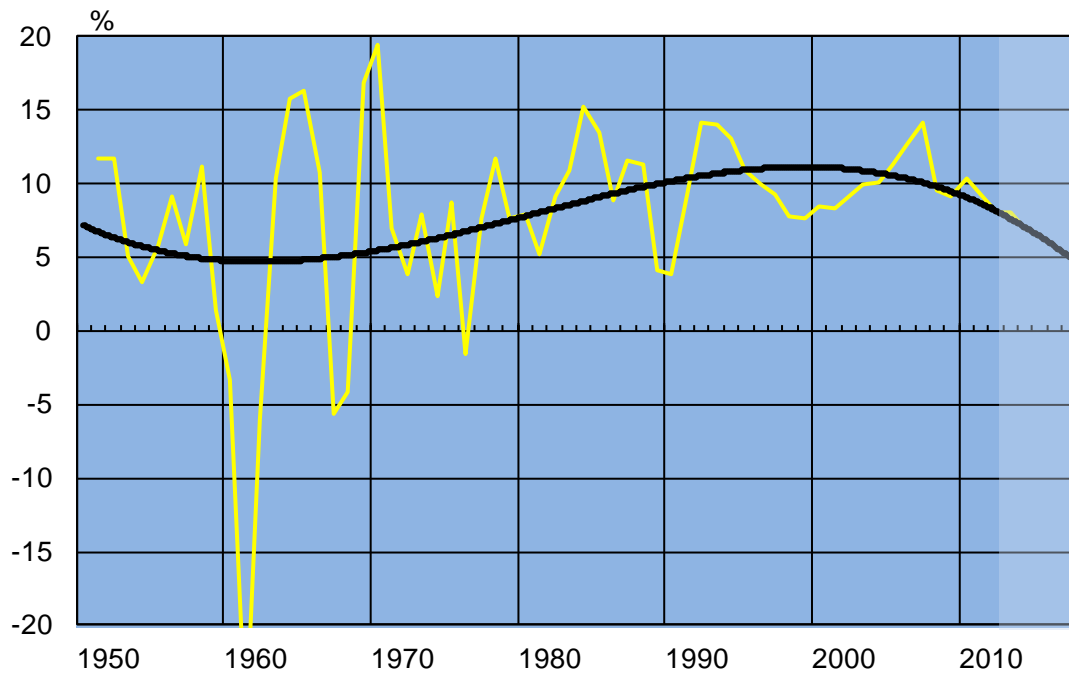
Investointien osuus Kiinan, Japanin ja Korean BKT:stä, %



Lähde: CEIC, WEO, WDI

Parinkymmenen vuoden takaisten myllerrysten jälkeen Kiinan talouskasvu on ollut ripeää ja myös tasaista verrattuna kansantasavallan aikaisempina vuosikymmeninä kokemaan kasvuun. Kiinalla on hyvät mahdollisuudet kasvaa vielä pitkään nopeasti, ja se myös tarvitsee nopeaa kasvua selvittääkseen olemassa olevista ongelmista. Kiinan kasvumallin muuttuessa ja yhteiskunnan sopeutuessa uuteen toimintaympäristöön on ehkä hyvä varautua siihen, että tulevaisuudessa kasvuvauhdin vaihtelut voivat olla rajumpia, kuin mihin viimeisen lähes parinkymmenen vuoden aikana on totuttu.

Kiinan kansantasavallan BKT:n kasvu, %



Lähde: NBSC, BOFIT Kiina-ennuste

## Risto Herrala

### Hu Jintaon hallinnon arviointia

#### Hallituksen lähtökohdat

Hu Jintaon hallintokauden alkaessa vuosina 2002–2003 Kiinalla oli jo kolmatta vuosikymmentä 'reformia ja avautumista' takanaan. Tuona aikana Kiina oli muuttunut valtavasti. Se oli noussut köyhimpien maiden joukosta alempaan keskiluokkaan maiden välisessä hyvinvointi vertailussa kun mittarina käytetään BKT:tä henkeä kohti. Kiinan oli avannut talouttaan ulkomaille ja harpannut pitkin askelin maailmankaupan näyttämölle. Sen suurimmat kaupungit itärannikolla olivat osittain modernisoituneet ja vaurastuneet. Saastuminen ja tulojaon vääristymät, erityisesti kaupunkien ja maaseudun elintasokuilu, olivat nousseet yhä pahenevaksi ongelmaksi.

Vahva taloudellinen nousu oli perustunut sinänsä yksinkertaiselle reseptille. Kiina oli avannut asteittain talouttaan yksityiselle kilpailulle ja antanut hintamekanismin toimia. Tätä seurasi valtavia edistysaskeleita taloudellisessa tehokkuudessa, ja nopea hyvinvoinnin kasvu. Hu Jintaon kauden alkaessa Kiina on juuri saanut valtion yhtiönsä saneerattua, ja siitä oli tullut WTO:n jäsen. Saneeraus tehtiin ns. 'jätetään suuret ja annetaan pienten mennä' – periaatteen mukaisesti. Pienet valtionyhtiöt yksityistettiin tai niiden annettiin mennä konkurssiin. Suuret yritykset saneerattiin ja listattiin pörssiin. Valtio kuitenkin säilytti niissä määräysvalan suoran ja epäsuoran omistuksen kautta.

Poliittisen järjestelmän pysähtyneisyys loi väkevän kontrastin dynaamiselle taloudelle. Reformin ja avautumisen politiikka ei koskenut poliittiseen järjestelmään, joten kommunistinen puolue piti edelleen valtaa. Vapaa keskustelu tukahdutettiin sensuurilla ja toisinajattelihoita vangittiin. Talouspolitiikka perustui osittain rahoitusmarkkinoiden ja pääomaliikkeiden sääntelylle.

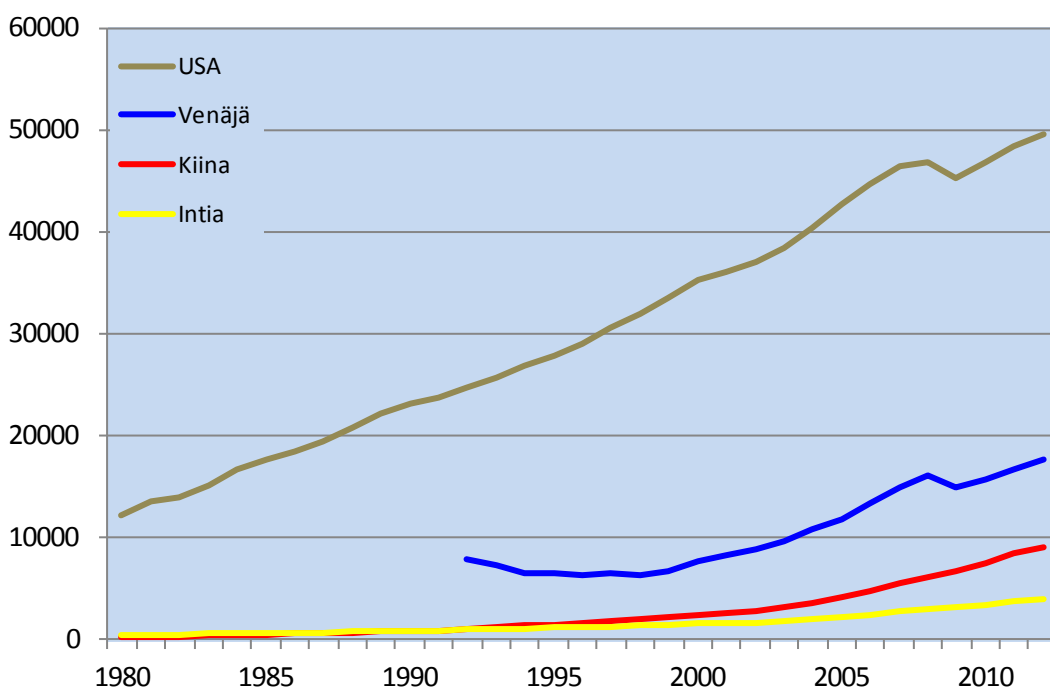
Hu Jintaon ensimmäisen hallintokauden tavoitteet linjattiin 10. viisivuotissuunnitelmassa vuonna 2001. Suunnitelmassa peräänkuulutettiin nopean talouskasvun jatkumista, sekä kansainvälisen kilpailukyvyyn ylläpitämistä. Kiinan haluttiin nousevan kohti maailman teknologiakärkeä. Infrastruktuurihankkeiden tuli edistyä ja hintojen tuli pysyä vakaina. Talouden rakennemuutoksessa asetettiin etusijalle teollisuus, sitten palvelut, ja viimeiselle sijalle ns. primäärielinkeinot kuten maatalous. Itäosien ja muun Kiinan elintasokuilua piti pienentää. Yhdennessätoista viisivuotissuunnitelmassa korostettiin aiempaa enemmän palvelusektorin kehitystä, sosiaaliturvajärjestelmän uudistamista ja ympäristökysymyksiä.

#### Saavutettiinko tavoitteet?

Hu Jintaon kauden suurimmat saavutukset tulevat talouden kasvun alueelta. Kiinan talouskasvu ylitti selvästi tavoitteet: BKT kasvoi hallituksen kahdella kaudella keskimäärin 10 prosentin vuosivauhtia, eli kolmisen prosenttiyksikköä viisivuotissuunnitelmissa asetettuja virallisia tavoitteita nopeammin. Saavutuksen arvoa lisää, että kasvu jatkui vahvana kansainvälisestä talouskriisistä huolimatta. Kiinasta tuli Aasian suurin ja maailman toiseksi suurin talous Yhdysvaltojen jälkeen. Hyvinvointivertailussa se nousi 116. sijalta 92. sijalle eli keskituloisten maiden luokkaan, kun mittarina käytetään ostovoimakorjattua BKT:tä henkeä kohti.

Yritysten vahva kilpailukyky ja valtion tuki nostivat Kiinan nopeasti maailmankaupan huipulle: se nousi johtavaksi vientimaaksi 10 prosentin osuudella maailman viennistä ja toiseksi suurimmaksi tuojaksi Yhdysvaltojen jälkeen. Ulkomaankaupan ylijäämä kasvoi ja valuuttavaranto paisui ennätysmittoihin. Kiinasta tuli tärkeä sijoittaja kansainvälisillä velkakirjamarkkinoilla ja kehittyvien maiden investointihankkeissa.

Kiinan ja vertailumaiden BKT henkeä kohti



Ostovoimakorjattu BKT per capita, dollaria  
Lähde: IMF WEO

Voimakkaan talouskasvun varjopuolena oli erilaisten epätasapainoilmiöiden kärjistyminen. Hu Jintaon hallinto tuki aktiivisesti maan keski- ja länsiosien kehitystä sekä paransi sosiaaliturvajärjestelmää. Tuloerot maaseudun köyhien ja suurkaupunkien rikkaiden välillä ja kansan sekä vallanpitäjien välillä kutienkin kasvoivat edelleen ja korruptio söi hallinnon uskottavuutta. Hallitus tiukensi ympäristömääräyksiä ja tuki uusien puhtaampien energialähteiden kehittämistä, mutta panostus ei näkynyt riittävästi tavallisen ihmisen arjessa. Monet kiinalaiset kärsivät heikosta ilman laadusta, likaisesta vedestä ja elintarvikeskandaaleista. Kansainvälisellä mittapuulla mitattuna kiinalaiset yritykset käyttävät yhä energiaa tuhlailevasti, ja energiantuotanto painottuu kasvihuonekaasuja tuottavaan kivihiiileen. Kiina tuottaa neljänneksen maailman kasvihuonepäästöistä.

Myös talouden ja yhteiskunnan rakenteiden uudistaminen eteni vain hitaasti jos lainkaan. Hu Jintaon aikana rahoitusmarkkinoiden ja valuuttakaupan sääntelyä on purettu suhteellisen hitaasti, ja rahapolitiikka nojaa korkojen sijasta edelleen vahvasti pankkien luottopolitiikan ohjailuun. Hallintoa on myös arvosteltu valtionyhtiöiden suosimisesta yksityisten yritysten kustannuksella. Kiinalaisista pörssiyrityksistä neljä viidestä on edelleen vahvasti valtion ohjauksessa. Monet yksityiset yritykset kokevat asemansa tukalaksi vahvojen valtionyhtiöiden ja niitä suosivien pankkien puristuksessa.

Hu Jintaon hallinnon aikana Kiinan ulkosuhteissa tapahtui sekä myönteistä että kielteistä kehitystä. Kiinan painoarvo kansainvälisillä foorumeilla kasvoi vientimenestyksen ja valuuttavarannon paisumisen myötä. Osa sen sijoitushankkeista on kuitenkin jäänyt toteutumatta kehittyneissä maissa ja myös Kiinan naapurimaissa niiden törmättyä pelkoihin kiinalaisen vallan kasvusta. Kiina on ajautunut lukuisiin kiistoihin kauppapolitiikastaan WTO:ssa, ja sitä on syytetty valuuttakurssinsa manipuloinnista. Viime vuosina Kiina on myös ajautunut aluekiistoihin naapurimaidensa kanssa niin etelässä kuin pohjoisessakin.

Hu Jintaon hallinnon merkittävimiksi saavutuksiksi nousevatkin voimakkaan talouskasvun ylläpitäminen sekä ulkomaankaupan kasvaminen. Uusi hallitus saa eteensä vaikeita rakenteellisia ja ympäristöön liittyviä ongelmia sekä uudistuksen tarpeessa olevan hallintojärjestelmän.

## Mikael Mattlin

# Voiko Kiina muuttaa talouspolitiikkansa suuntaa?

## Kasvumallin muuttaminen haasteena

Kiinan johtoa kiitellään usein hyvästä ja järkevästä talouspolitiikasta. Pitkän taloudellisen nousukauden aikana maa on kerta toisensa jälkeen osoittanut epäilyt talouskasvun todellisuudesta ja kestävydestä vääriksi. Kiinasta on lyhyemmässä ajassa kuin kukaan osasi ennustaa muodostunut talousmahti, joka koollaan jo lähivuosina haastaa euroalueen ja Yhdysvallat useiden ulkopuolisten arvioiden mukaan.<sup>1</sup>

Samalla Kiinan vaurastunut rannikko on elintasoltaan jo lähellä sellaisia Aasian vanhempia taloustiikereitä kuin Etelä-Korea ja Taiwan. Kiinan talouskasvun malli kohtaa silti yhä suurempia haasteita. Tarkkailijat sekä maan sisällä että sen ulkopuolella ovat pitkään puhuneet tarpeesta muuttaa investointi- ja vientivetoinen kasvumalli tasapainoisemmaksi ja kulutusvetoisemmaksi talouskasvuksi. Tämä on ollut jo pitkään myös virallisena tavoitteena, joka on kirjattu mm. viisivuotissuunnitelmiin ja josta Kiinan johtajat usein puhuvat.

Mallin muuttaminen on kuitenkin osoittautunut hankalaksi. Tavoitteiden muuttaminen käytännöksi antaa vielä odottaa itseään. Tässä kirjoituksessa pohditaan hieman miksi mallin muuttaminen on niin vaikeaa ja minkälaisen valintatilanteen edessä Kiinan johtajat nyt ovat.

## Kolikon käänttöpuoli

Tutun sanonnan mukaan ei ole syytä korjata jotakin, joka ei ole hajalla (*if it ain't broken, don't fix it*). Koska Kiinan talous pitkittyneen globaalien talouskriisien oloissakin on kyennyt kasvamaan muita maita nopeammin, voidaan kysyä, miksi talousmallin muuttamiseen on tarvetta?

Määrällisessä kasvussa Kiinan kasvumalli on edelleen lyömätön. Laadullisen kasvun osalta tilanne ei ole yhtä selkeä. Karkeasti voi sanoa, että globaaliin finanssikriisiin saakka Kiinan talouskasvu oli ”luonnollista” sillä se vastasi todellisiin yhteiskunnallisiin tarpeisiin. Nopeasti kehittyvä maa tarvitsi asianmukaisen infrastruktuurin, valtava muuttoliike kaupunkeihin edellytti massiivista asuntorakentamista Kiinan urbaaneissa keskuksissa ja maan kilpailukykyinen talous hyötyi suuresti globaalien kysynnän pitkästä kasvukaudesta. Samalla kiinalaisten ostovoima ja kulutuskysyntäkin kasvoivat vahvasti.

Suhteellisen vientiriippuvaisena suurena taloutena Kiina sai nopeasti tuntea globaalien kysynnän sakkaamisen finanssikriisin iskiessä. Vienti kääntyi jyrkkään alamäkeen. Taloustaantumaa torjuakseen Kiinan hallitus julkisti marraskuussa 2008 massiivisen 4000 mrd. juania (n. 500 mrd. euroa) elvytyspaketin. Elvytyspaketti ja vientimarkkinoiden nopea elpyminen saikin Kiinan palaamaan kasvu-uralle nopeammin kuin muut taloudet.

Seuraavan talouskriisin siemenet kylvetään usein edellisen kriisin aikana. Kiinan talouden nopean palautumisen käänttöpuoli on, että se kiihdytti monia jo aiemmin kehittyneitä vääristymiä

<sup>1</sup> Esim. IMF:n ennusteiden mukaan Kiinan BKT saattaa ohittaa Yhdysvallat ostovoimapariteetilla mitattuna jo vuonna 2016, kun taas tuoreen Yhdysvaltojen tiedusteluelinten pitkäaikaisennusteen mukaan Kiinan BKT ohittaa Yhdysvaltojen talouden markkinakursseillakin mitattuna ennen vuotta 2030. Kts. <http://globaltrends2030.files.wordpress.com/2012/11/global-trends-2030-november2012.pdf>.

taloudessa. Luotijunaverkoston ja metroverkostojen rakentamiseen laitettiin vauhtia, ja kiinteistörakentamista kiihdytettiin satamakaupunki Tianjinistä Sisä-Mongolian aavikon Ordosiin. Tuotantokapasiteettia kasvatettiin myös reilusti monilla teollisuudenaloilla terästeollisuudesta aurinkopaneelivalmistukseen. Investointien osuus BKT:sta nousi peräti 45 prosentin tasolle samalla kun yksityisen kulutuksen osuus jatkoi tippumistaan, ollen nykyisin vain 35 prosentin luokkaa. Kummatkin luvut ovat kansainvälisessä vertailussa poikkeuksellisia. Globaalin kysynnän hidastuminen on tuonut päivänvaloon monet elvytyspaketin lieveilmiöistä: lukuisia tuottamattomia investointeja, joista seurannee ongelmaluottojen uusi aalto, liiallista tuotantokapasiteettia useilla teollisuusaloilla, talouskasvun entistä suurempi riippuvuus infrastruktuuri- ja asuntorakentamisesta jne.

Koska suuri osa elvytyspaketista kanavoitui tavalla tai toisella valtionyhtiöille valtionyhtiöiden asema Kiinan talouden selkärankana on vahvistunut viime vuosina samalla kun monilla yksityisomisteisilla yhtiöillä on vaikeuksia saada rahoitusta ja viranomaislupia. Kiinalaiset kuvailevat ilmiötä sanoilla *guo jin min tui*. Yksityissektorin rahoitusvaikeudet ovat puolestaan johtaneet varjopankkisektorin nopeaan kasvuun kaikkine lieveilmiöineen. Samalla jo ennestään epätasainen tulonjako on syventynyt. Kiinan tilastoviranomaiset eivät ole julkistaneet kansallista Gini-muuttujaa vuoden 2001 jälkeen. Vastikään julkaistun kiinalaisyliopistossa (Southwestern University of Finance and Economics) tehdyn selvityksen<sup>2</sup> mukaan Kiinan Gini-lukema on vuonna 2010 saattanut kohota peräti 0.61 tasolle eli poikkeuksellisen korkealle.

## Mitä pitäisi tehdä?

Tarkkailijoiden keskuudessa vallitsee melko laajasti jaettu näkemys siitä, millä tavoin Kiinan epätasapainoista kasvumallia tulisi muuttaa. Maa tarvitsisi enemmän kulutusta ja vähemmän investointeja. Suurten valtionyhtiöiden dominoivaa roolia taloudessa tulisi rajoittaa ja paikallista protektionismia tulisi hillitä. Yksityisyrittäjille olisi luotava tasapuolisemmat toimintamahdollisuudet, erityisesti rahoituksen saamisen osalta. Finanssisektoria tulisi liberalisoida ja valtio-omisteisten liikepankkien toimintaa tulisi uudistaa. Talouskasvun tulisi myös jatkossa perustua enemmän innovointiin ja tehokkuuden nostamiseen kuin määrälliseen kasvuun jo ympäristösyistäkin.

Nämä keinot mainitaan lukuisissa virallisissa ja epävirallisissa arvioissa. Erityisen paljon huomiota on herättänyt Maailmanpankin yhdessä Kiinan Valtioneuvoston *Development Research Center*-tutkimuslaitoksen kanssa julkaisema ”China 2030”-raportti<sup>3</sup> Kiinan talouden tulevaisuudesta, joka kehottaa voimakkaisiin toimiin talousrakenteiden uudistamiseksi. Yleisen tulkinnan mukaan Kiinan tuleva pääministeri Li Keqiang suhtautuisi raportin viestiin suopeasti.

Moni tekijä puhuu sen puolesta, että Kiina tulee toden teolla pyrkimään talousmallinsa muuttamiseen lähivuosina. Talouskasvun mallin muuttaminen on ollut pitkään kirjattuna tavoitteena, eikä retoriseen sitoutumiseen reformipolitiikkaan tullut muutosta marraskuussa pidetyssä 18. puoluekokouksessa.<sup>4</sup> Maa on myös saamassa uuden johdon. Uuden poliittisen kauden alussa on *periaatteessa* helpompi tehdä uusia avauksia, erityisesti jos pyrkii tekemään pesäeroa

<sup>2</sup> <http://english.caixin.com/2012-12-10/100470648.html>

<sup>3</sup> <http://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/document/China-2030-complete.pdf>

<sup>4</sup> Talousreformien osalta 18. puoluekokouksessa ei nähty merkittäviä uusia avauksia. Järjestelmän edustajien mukaan eräs tärkeimmistä muutoksista oli yhden ainoan kiinalaisen merkin muuttaminen kymmenen vuoden takaisessa avainlausessa, joka koski Kiinan pyrkimystä saavuttaa ”kohtuullisen hyvinvoiva yhteiskunta” vuoteen 2020 mennessä (vanha fraasi oli ”全面建设小康社会” ja uusi taas ”全面建成小康社会”). Tämä pieni muutos viittaa siihen, että tavoitteen saavuttaminen alkaa olla näköpiirissä.

väistyviin johtajiin. Uudella johtokaksikolla on monista viesteistä päätellen vankka ymmärrys talouden kohtaamista haasteista sekä periaatteessa myötämielinen suhtautuminen markkinatalouteen ja yksityisyrittäjiin.

Puolueen johtoon marraskuussa noussut Xi Jinping herätti toiveita uudesta talousreformien aallosta ensimmäisissä julkisissa puheissaan. Xin ensimmäinen ”maakuntamatka” suuntautui Shenzheniin ja Guangzhouhun eli samoihin paikkoihin, joihin Deng Xiaopingin suuntasi kuuluisalla etelänmatkallaan kaksi vuosikymmentä sitten. Dengin matkasta tuli ikoninen symboli reformipolitiikan jatkumiselle, joten Xinkin matkakohdevalinnassa on nähty paljon symboliikkaa.

Syitä tiettyyn skeptisyyteenkin on. Kasvumallin muuttamisen tavoite on ollut olemassa virallisestikin pitkään, mutta ratkaisevia askeleita tähän suuntaan ei ole otettu. Kiinassa uudella johdolla aseman vakiinnuttamiseen menee helposti vuosia. Sukupolvenvaihdos jäi kesken 18. puoluekokouksessa. Seuraavassa viiden vuoden päässä hämmöttävässä puoluekokouksessa todennäköisesti vaihtuu jälleen ikärajoitusten takia suurin osa ylimmästä johdosta. Odotettua vanhoillisempi ja vanhempi johto (keski-ikä jopa nousi) ei helpota uusien rohkeiden politiikkalinjausten tekemistä, etenkin koska puolueen johdossa nykyisin pyritään toteuttamaan ns. kollektiivista johtajuutta. Mao Zedongin aikaisten ylilyöntien jälkeen pyrkimys yhden ihmisen vallan rajoittamiseen on ymmärrettävää. Se ei kuitenkaan helpota uuden johtajan tehtävää, jonka pitää saada vähintään puolet ylimmästä johdosta puolelleen päätöksentekotilanteissa.

Tärkein syy skeptisyyteen on kuitenkin syvempi rakenteellinen ongelma. Kiinan talouden sisäinen valta-asetelma on nimittäin olennaisesti muuttunut edellisestä vallanvaihdoksesta kymmenen vuotta sitten. Keskeisten valtionyhtiöiden (*zhongyang qiye*) koko ja tuloksentelekyky on kasvanut merkittävästi ja ne dominoivat käytännöllisesti katsoen kaikkia strategisia aloja. Samalla niistä on kasvanut huikaita valtakeskittymiä, joilla on tiiviit kytkökset suoraan puoluevaltion johtoon, usein sukulaissuhteiden kautta. 53 tärkeimmän valtio-omisteisen yhtiön johto kuuluu *nomenklatura*-järjestelmään.<sup>5</sup> Heidät siis valitsee puolueen organisaatio-osasto. Monet valtionyhtiön johtajat on valtiollisessa hierarkiassa varaministerin tasolla. Näiden valtionyhtiöiden johto ja niihin tiiviissä kytköksissä olevat kaaderit, virkamiehet ja valtiollisten liikepankkien johtajat ovat Kiinan nykyisen talousmallin suurimpia voittajia. Yhdessä ne muodostavat vahvoja saavutettujen etujen intressiverkostoja.

## Ratkaiseva köyden veto?

Perusongelma on, että on vaikea kuvitella sellaista talouskasvun mallin perusteellista muutosta, joka ei iskisi näiden vaikutusvaltaisten intressiverkostojen nauttimaan etuoikeutettuun asemaan. Toisaalta nykyisellä tiellä jatkaminen tietänee rakenteellisten ongelmien kasaantumista ja kärjistymistä. Kiinan uuden johdon onkin valittava kahden vaikeakulkuisen polun välillä.

Talusrakenteiden todellinen muuttaminen olisi pitkä ja vaivalloinen projekti täynnä poliittisia ja taloudellisia riskejä. Sen aloittamiseen uusi johto tarvitsee riittävän vahvan yksimielisyyden suunnasta. Tästä ei kuitenkaan ole minkäänlaisia takeita. Väistyvä johtokin puhui vuosia perustavanlaatuisen reformien tarpeesta, joista useimmat kuitenkin jäi toteuttamatta, monien tavallisten kiinalaisten pettymykseksi.

Rakennemuutos johtaisi myös suurella todennäköisyydellä taloustaantumaa ylimenovaiheessa. Maassa, jossa nopeaa talouskasvua on totuttu pitämään yhteiskunnallisen vakauden takeena, tarvitaan melkoista poliittista rohkeutta käynnistää tällainen hanke. Syystäkin tätä voi, Beatlesia lainaten, kutsua pitkäksi ja kiemurtelevaksi tieksi (*the long and winding road*).

<sup>5</sup> Tämä tarkka tuorein luku perustuu Kjeld-Erik Brødsgaardin esitelmään 6. NIAS-konferenssissa Helsingissä 28.11.2012.



Xi Jinpingin lähettämät poliittiset signaalit viittaavat siihen, että tätä vaihtoehtoa silti vakavasti harkitaan. Varovaisen rohkaiseva merkki on se, että taluskriisin aikana kunnostautunut varapääministeri Wang Qishan nostettiin hieman yllättäen puolueen kurinpitokomitean johtoon. Tällä pyritään viestittämään, että puoluejohto on tosissaan aikeissaan torjua puolueen sisäistä korruptiota.

Jos nykyisellä tiellä jatketaan, vaarana on Kiinan ajautuminen tilaan, joka joiltain osin muistuttaa brezhneviläistä pysähtyneisyyttä 1970-luvun Neuvostoliitossa. Päällisin puolin Kiinan uusien johtajien perimällä yhteiskunnalla ei ole paljoakaan yhteistä Brezhnevin aikaisen neuvostotalouden kanssa. Pintaa raapimalla samankaltaisia piirteitä löytyy useita:

- määrällisen kasvun painottaminen, joka näkyy maan nousemisena maailmanjohtajaksi monien perusteollisuuden tuotteiden valmistuksessa
- catch-up vaiheen talous, jossa talouskasvu alkaa rakenteellisesti hidastua
- paljon puhetta talousreformista samalla kun todelliset reformit torpataan konservatiivien johdolla
- pääomavaltaisen teollisuustuotannon suosiminen kulutuksen sijasta, vaikka päinvastaista vakuutellaan
- poliittinen järjestelmä, jossa uuden johdon valta-aseman konsolidoimiseen kuluu pitkä aika
- kollektiivinen johtajuus, jonka on vaikea tehdä suuria päätöksiä
- poliittisten uudistusten jäädyttäminen
- orastava asevarustelukierre, joka vie aiempaa enemmän taloudellisia voimavaroja

Kuten monessa muussakin pitkäaikaisista rakenteellisista ongelmista kärsivässä taloudessa, Kiinan toistaiseksi kohtuullisen hyvänä jatkuva talouskasvu vaikeuttaa suunnan muuttamista. Niin kauan kun talous kasvaa, uuden johdon voi olla vaikea saada riittävästi poliittista tukea aloittaa rakenteelliset muutokset. Silti muuttumattomuus voi olla vieläkin vaarallisempaa. Ajan myötä se voisi vaarantaa jopa kommunistisen puolueen valta-aseman.

## Iikka Korhonen

### Seuraavaksi Kiina vapauttaa rahoitusmarkkinat?

Kiina on kolmen viime vuosikymmenen aikana vapauttanut merkittävän osan taloudestaan. Yksityinen elinkeinotoiminta on monin tavoin vapaampaa kuin monissa ns. länsimaissa (ainakin jos toimitaan ns. strategisten sektoreiden ulkopuolella), ulkomaankauppaa rajoitetaan hyvin vähän jne. Tällä hetkellä Kiinassa käydään vilkasta keskustelua rahoitusmarkkinoiden vapauttamisesta. Keskusteluun liittyy myös pääomanliikkeiden vapauttaminen, joka on viime vuosina edistynyt jonkin verran. Pääomanliikkeiden vapauttamisen toivotaan edesauttavan renminbin kansainvälistä käyttöä, mikä on eräs hallituksen tavoite.

Rahoitusmarkkinoiden vapauttamisen tarkoituksena on parantaa investointien tehokkuutta sekä mahdollistaa yksityisen kulutuksen kansantulo-osuuden nousu. Kiinan investointiasteen nousua erittäin korkeaksi investointien tehokas kohdentuminen on tullut entistä tärkeämmäksi, ja enemmän markkinalähtöisesti toimivan pankkisektorin toivotaan auttavan tässä. Yksityisen kulutuksen nostaminen vaatii Kiinan erittäin korkean säästämisasteen laskemista. Mikäli rahoituksen välitys toimisi paremmin, sekä yritykset että kotitaloudet voisivat rahoittaa hankkeitaan ilman nykyisen kaltaista etukäteissäästämistä.

### Pankkisektori erittäin suuri

Kiinan pankkisektori on maan taloudelliseen kehitystasoon verrattuna erittäin suuri (pankkisektorin kotimaisen luoton määrä oli 145 % bruttokansantuotteesta), mutta pankkien toiminta on edelleen hyvin kaukana markkinalähtöisestä. Sekä otto- että antolainauksen korot on pitkälti hallinnollisesti määrätty, mikä takaa pankeille suhteellisen suuren korkomarginaalin. Koska pääomamarkkinat ovat heikosti kehittyneet ja sijoituksia ulkomaille rajoitetaan, kotitalouksilla ja yrityksillä ei ole monia vaihtoehtoja säästöjensä sijoittamiseen. Näin subventoidaan investointeja etenkin valtion omistamissa yrityksissä. Tällä hetkellä keskuspankin viitekorko vuoden pankkilainoille on 6,00 % ja talletuksille 3,00 %. Kesällä pankeille myönnettiin hieman lisää joustovaraa koroissa, mikä merkitsee sitä, että vuoden lainoissa koron on oltava vähintään 4,20 % ja talletuskoron 3,30 %.

Kiinassa valtion omistamat pankit dominoivat pankkisektoria. Neljä suurinta valtion omistamaa pankkia<sup>6</sup> kattavat yhteensä hieman alle puolet pankkisektorin yhteenlasketusta taseesta. Valtion omistamia pankkeja on käytetty talouspolitiikan instrumentteina mm. ohjaamalla niiden kautta luottoja strategisiksi katsotuille sektoreille, käytännössä lähinnä valtion omistamiin yrityksiin (Herrala ja Jia, 2012). Osake- ja joukkovelkakirjalainamarkkinoiden osuus yritysten rahoituksesta on edelleen hyvin pieni, ja esimerkiksi aluehallinnon joukkovelkakirjalainoja on vasta alettu kokeilla.

Rahoitusmarkkinoiden toiminnan sääntely on johtanut ns. harmaiden markkinoiden syntyyn. Näillä markkinoilla korot ovat selvästi korkeammat kuin keskuspankin asettamat viitekortot. Joidenkin arvioiden mukaan harmaiden markkinoiden koko vastaisi jo lähes kolmannesta virallisista

<sup>6</sup> Agricultural Bank of China, Bank of China, China Construction Bank ja Industrial and Commercial Bank of China, katso esimerkiksi Fungacova ja Korhonen (2011). Neljä suurinta valtion omistamaa pankkia on myös listattu pörssiin, mutta julkinen sektori on enemmistöomistaja

pankkilainoista. Epävirallisille rahoitusmarkkinoille virtaa rahaa myös pankeista erilaisten omaisuudenhoitotuotteiksi kutsuttujen instrumenttien avulla.

Mikäli Kiina todella vapauttaa kilpailua kotimaisella rahoitussektorilla mm. korkosäännöstelystä luopumalla ja ulkomaisten pankkien markkinoille pääsyä helpottamalla, merkitsee tämä todennäköisesti markkinakorkojen nousua. Tämän seurauksena mm. investoinneilta vaadittujen tuottojen taso nousisi, mikä on myös Kiinan hallinnon julkilausuttujen tavoitteiden mukaista. Toisaalta tämä merkitsisi sitä, että erityisesti valtionyritysten erikoisasema Kiinan taloudessa muuttuisi.

## Pääomanliikkeiden vapautuminen etenee jo

Kiinan kotimaisen rahoitussektorin ja pääomanliikkeiden vapauttamisen välillä on luonnollisesti yhteys. Ulkoisten pääomanliikkeiden vapauttaminen luo paineita liberalisoida myös kotimainen rahoitussektori, koska kiinalaisille yrityksille ja kotitalouksille tulee uusia vaihtoehtoja rahoituspalveluiden hankinnassa. Kiina on edennyt pääomaliikkeiden vapauttamisessa jo selvästi pidemmälle kuin kotimaisten rahoitusmarkkinoiden vapauttamisessa, mutta jossain vaiheessa näiden kahden sektorin uudistusten ajoitusta on mietittävä tarkemmin.

Kiina on vapauttanut maahan tulevia portfoliosijoituksia suhteellisen hitaasti niin sanotun Qualified Foreign Institutional Investor -ohjelman (QFII) puitteissa.<sup>7</sup> QFII asettaa rajan Kiinan tulevien investointien kokonaismäärälle ja on lisäksi suhteellisen byrokraattinen instrumentti, vaikka ulkomaisten sijoittajien osallistumista markkinoille onkin helpotettu asteittain. Myös Kiinaan tehtäville suorille sijoituksille vaaditaan viranomaisten lupa, mutta sijoitusten kokonaismäärää ei ole rajoitettu.

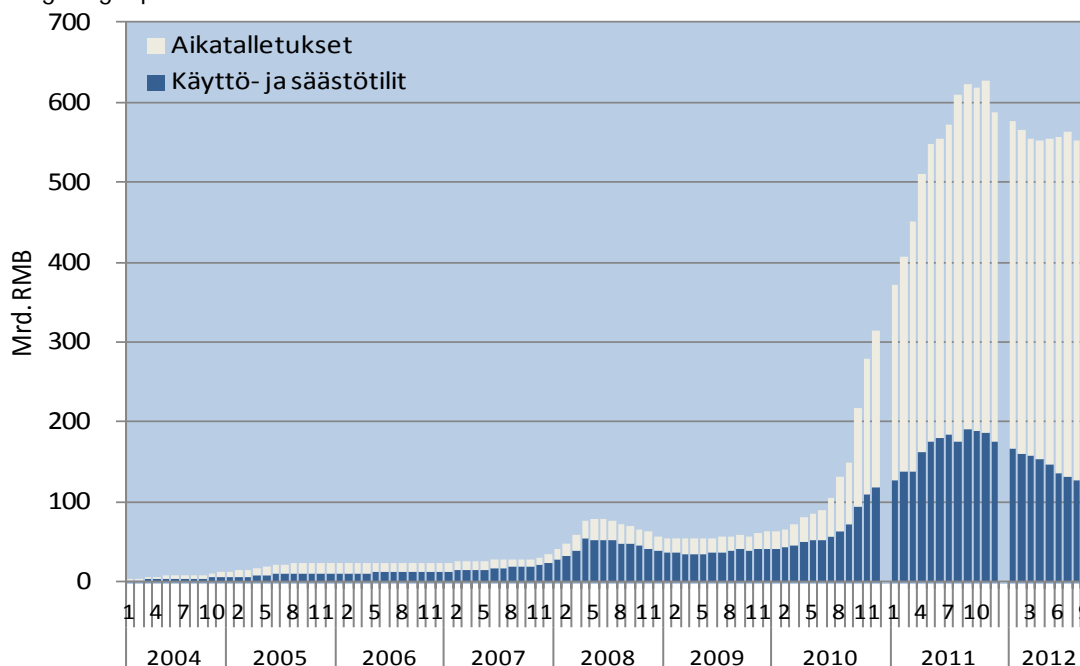
Kiina on edennyt pääomanliikkeiden vapauttamisessa myös toisella tapaa, so. Hongkongin kautta. Viranomaisten julkilausuttuna tavoitteena on muodostaa Hongkongista renminbikaupan ja -rahoituksen offshore-keskus (Shanghai on kotimaisen rahoitussektorin keskus). Hongkongissa jo noin 130 pankilla on lupa käydä kauppaa renminbillä ja tarjota RMB-tuotteita asiakkailleen. Manner-Kiinan yritykset ja myös julkisen sektorin toimijat saavat laskea liikkeeseen joukkovelkakirjalainoja Hongkongissa. Näiden toimenpiteiden ansiosta Hongkongiin on syntynyt oma markkinansa renminbimääräiselle valuuttakaupalle. Mielenkiintoista on, että toisinaan Hongkongissa noteerattavan renminbin (CNH) dollarikurssi on eri kuin Shanghain noteeraus (CNY). Lisäksi Hongkongin renminbin tuottokäyrä saattaa poiketa Manner-Kiinan vastaavasta. Koska nämä erot voivat säilyä useiden viikkojenkin ajan, on Hongkongin ja Manner-Kiinan välillä edelleen selviä esteitä pääomanliikkeille.

Hong Kong Monetary Authorityn (Hongkongin rahaviranomainen) mukaan päivittäinen renminbeillä käytävä valuuttakauppa on arvoltaan noin viisi miljardia Yhdysvaltain dollaria. Markkina on myös kasvanut hyvin nopeasti vuoden 2010 puolivälistä lähtien.

Renminbistä on tullut nopeasti myös tärkeä vähittäispankkimarkkinoilla. Kuvio osoittaa renminbimääräisten talletusten kehityksen Hongkongin pankkisektorilla. Vaikka nopein kasvu näyttääkin olevan takana, renminbitalletukset ovat jo noin kuusi prosenttia kaikista talletuksista. Osa talletuksista on tullut Manner-Kiinasta, osa taas kotitalouksilta ja yrityksiltä Hongkongissa.

<sup>7</sup> Kiinalaisten ulkomaille tekemiä sijoituksia säätelee Qualified Domestic Institutional Investor -ohjelma (QDII).

### Hongkongin pankkisektorin renminbi-talletukset



Lähde: Hong Kong Monetary Authority

### Mitä seuraavaksi?

Kiinan uuden johdon eräänä tavoitteena on muuttaa Kiinan talouskasvun rakennetta selvästi. Investointien osuuden pitäisi laskea, ja vastaavasti yksityisen kulutuksen nousta. Kotimaisen rahoitussektorin vapauttaminen tukisi tätä tavoitetta, mikäli se nostaisi virallisen pankkisektorin korkotasoa lähemmäksi markkinakorkoja. Tämän seurauksena valtionyhtiöiden saamien subventioiden määrä pienenesi, millä olisi taloutta tehostava vaikutus.

Toisaalta rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen tuo mukanaan riskejä. Esimerkiksi Pohjoismaissa 1980-luvulla tapahtunut liberalisointi päättyi finanssikriisiin. Tämä on todennäköisesti tehnyt Kiinan päätöksentekijöistä jossain määrin varovaisia. Jossain vaiheessa heidän on kuitenkin päätettävä missä järjestyksessä ja millä nopeudella uudistuksissa edetään. Kun ulkomaankauppa ja siihen liittyvät rahoitustoimet on jo vapautettu, jäljellä ovat pääomanliikkeiden rajoitukset ovat tulleet vähemmän ja vähemmän pitäviksi, mikä puoltaa loppujenkin rajoitusten purkamista jollain aikavälillä. Toisaalta pääomanliikkeiden täysi vapauttaminen ennen kotimaisen rahoitussektorin uudistuksia saattaa aiheuttaa suuria ongelmia vapaaseen kilpailuun tottumattomalla pankkisektorilla. Todennäköisimmin Kiina liikkuu molempien sektoreiden vapauttamisessa samaan aikaan, pienin askelin. Suunta on kuitenkin selvä: Kohti vapaampaa rahoituksen välitystä sekä Kiinan sisällä että sen rajojen yli.

### Lähteet

Fungáčová, Zuzana ja Iikka Korhonen (2011): [Like China, the Chinese banking sector is in a class of its own](#). BOFIT Discussion Paper 32/2011.

Herrala, Risto ja Yandong Jia (2012): [Has the Chinese growth model changed? A view from the credit market](#). BOFIT Discussion Paper 5/2012.

## Juuso Kaaresvirta

### Made in China kalliimpaa kuin koskaan ennen?

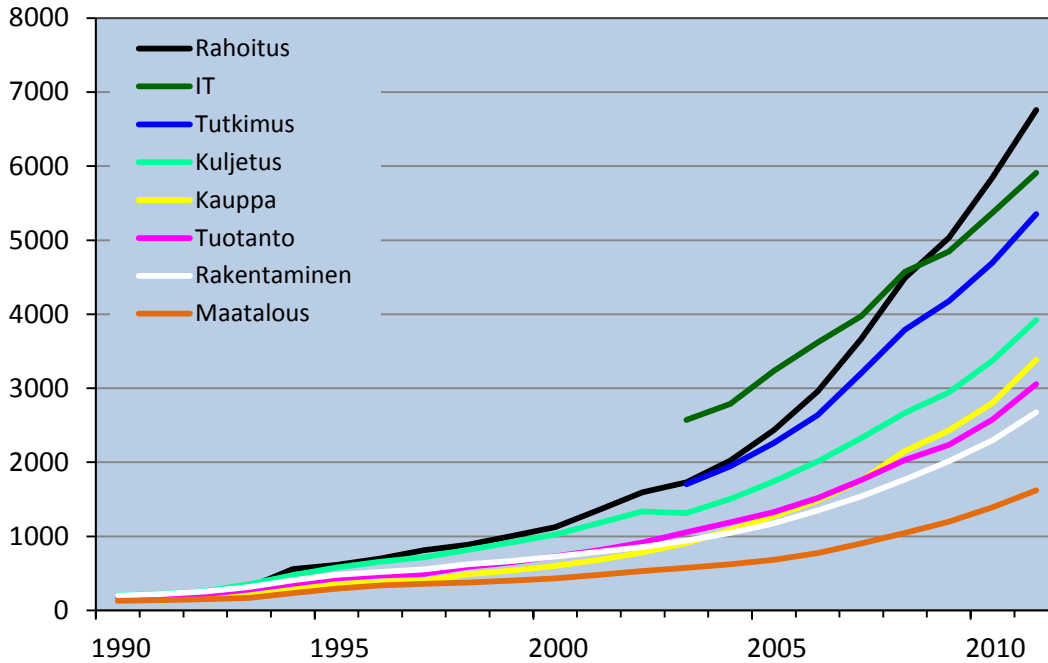
Tuotantokustannukset Kiinassa ovat perinteisesti olleet matalat, ja maata on pidetty halpatuotannon keskuksena. Alhaiset tuotantokustannukset ovat vetäneet puoleensa kansainvälisiä yrityksiä, ja useimmat niistä ovat siirtäneet tuotantoaan maahan. Tuotantokustannusten nousu on Kiinassa kuitenkin ollut vauhdikasta koko 2000-luvun ajan, kun etenkin työvoimakustannukset ovat nousseet. Tuotantokustannusten nousua on pystytty kattamaan parantamalla työntuottavuutta. Vaikuttaa kuitenkin siltä, että työntuottavuutta ei ole enää yhtä helppo nostaa kuin aiemmin, ja kiinalaisten vientituotteiden hinnat ovat alkaneet nousta. Tilastot Kiinan työmarkkinoista ml. palkkatilastot ovat tunnetusti heikkotasoisia, mutta yrityskyselyt vahvistavat näkemyksen siitä, että työvoimakustannusten nousu on yhä useammalle yritykselle ongelma, ja yritykset joutuvat miettimään uudelleen Kiina-strategioitaan.

### Palkat nousevat kaikilla toimialoilla ja kaikkialla Kiinassa

Keskipalkat ovat nousseet Kiinassa viimeisen viiden vuoden aikana virallisten tilastojen mukaan keskimäärin 15 % vuodessa, ja keskipalkka oli 3 500 juania (390 euroa) kuussa vuonna 2011. Palkkojen nousuvauhti on vaihdellut sektoreittain vain melko vähän. Hitaimmin palkat ovat nousseet IT-sektorilla (10 % vuodessa), kun taas kaupanalalla ja rahoitussektorilla palkkojen nousu on ollut nopeinta (18 %). Vaikka keskipalkat ovat nousseet nopeasti, todennäköisesti palkkaerot sektorien sisällä ovat lisääntyneet. Toisaalta viime vuosina myös matalaa palkkaa saavat ovat hyötäneet, sillä minimipalkkoja on nostettu tuntuvasti kaikkialla Kiinassa. Viimeisen viiden vuoden aikana ne ovat lähes kaksinkertaistuneet. Provinssikohtaiset minimipalkat vaihtelevat Shanghain 1 450 juanista (180 eurosta) kuukaudessa Jiangxin 870 junaan (110 euroa). Minimipalkkoissa on myös provinssien sisäistä vaihtelua.

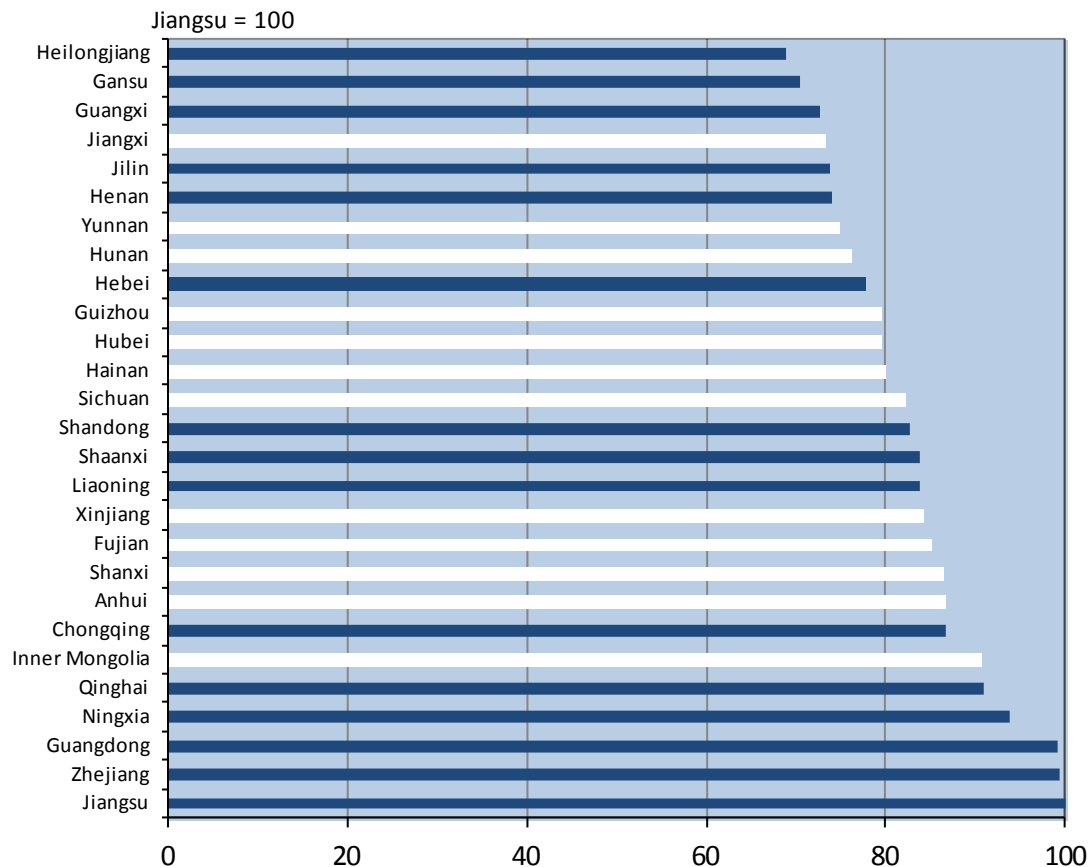
Kiinassa keskipalkat eroavat jonkin verran provinssieittain. Rannikolla palkat ovat selvästi korkeammat kuin sisämaan provinssieissa. Ulkomaisten yritysten perinteisesti suosimissa provinssieissa kuten Guangdongissa ja Shanghain ympärillä olevissa Jiangsussa ja Zhejiangissa keskimääräiset palkat ovat 30 % korkeammat kuin matalimpien keskipalkan provinssieissa. Yritykset ovatkin siirtäneet jonkin verran tuotantoaan halvempien työvoimakustannusten provinssieihin. Kaikille yrityksille se ei kuitenkaan ole mahdollista kuten esimerkiksi niille, jotka toimivat meriteollisuuden liittyvillä aloilla tai tarvitsevat satamaa tuotantolaitoksen lähellä. Lisäksi tuotannon siirtäminen keskemälle Kiinaa vaikuttaa olevan vain tilapäinen ratkaisu työvoimakustannusten alentamiseksi, sillä juuri näissä provinssieissa palkkojen nousu on ollut viime vuodet kaikkein nopeinta.

Keskipalkat sektoreittain, juania kuukaudessa



Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT

Keskipalkat valmistusteollisuudessa provinseittain, Jiangsu = 100, valkoisella ne provinssit, joissa palkkojen nousu on ollut viime vuosina nopeinta



Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT

Palkkojen nopea nousu on osittain luonnollista, kun talouskasvukin on ollut vuosikaudet erittäin ripeää. Talouskasvu on kuitenkin vain osa selitystä, sillä talouden kasvuun nähden kiinalaisten keskipalkkojen nousu sekä 1980- että 1990-luvulla verrattain hidasta. Nimellinen BKT kasvoi tuona aikana suurin piirtein 20-kertaiseksi, kun taas keskipalkka vain kymmenkertaistui. Palkkojen nousuvauhti alkoi kiihtyä vasta 1990-luvun lopulla ja nousu on ollut 2000-luvulla suurin piirtein yhtä nopeaa kuin nimellisen BKT:n kasvu. Reaalipalkat ovat sen sijaan kasvaneet 2000-luvulla nopeammin kuin reaalin BKT.

Talouskasvun ohella palkkojen nousuun ovat vaikuttaneet muutokset työmarkkinoilla. Vielä 1980- ja 1990-luvuilla työvoimasta oli valtava ylitarjonta kysyntään nähden, mikä piti palkkojen nousua aisoissa. 2000-luvulla työvoiman kysyntä on kasvanut nopeasti ja samalla työvoiman määrä on kasvanut vain hitaasti, koska Kiinan yhdenlapsenpolitiikka on alkanut pienentää vuosittain työmarkkinoille tulevien nuorien määrää. Työmarkkinoiden arviointia vaikeuttaa työttömyyden tilastointi, sillä viralliset tilastot rekisteröidystä työttömyydestä eivät kerro juuri mitään, kun työntekijöillä ei ole kannustimia ilmoittaa työttömyydestä. Kesällä tehdyt epäviralliset kyselyihin perustuvat arviot työttömyydestä ovat 8 prosentin tietämillä, mutta mittausmenetelmiin liittyy monenlaisia ongelmia.

## Työntuottavuuden kasvu hidastunut

Aina viime vuosiin asti palkkojen nousua on Kiinassa ollut mahdollista kompensoida parantamalla työntuottavuutta. Samalla kun työntuottavuus Kiinassa on lähestynyt länsimaisia tasoja ja tuottavuuden parantaminen on tullut kokoajan vaikeammaksi, ja sen kasvu on viime vuosina hidastunut. Useille yrityksille työvoimakustannusten nopea nousu onkin jo kasvava ongelma. Kiinassa toimivan amerikkalaisen kauppakamarin jäsenilleen vuosittain tekemä kysely osoittaa, että yritykset kokevat palkkakustannusten nousun yhä suuremmaksi riskiksi liiketoiminnalleen Kiinassa. Tuorein keväällä tehty kysely osoittaa, että 39 % jäsenyrityksistä kokee työvoimakustannusten nousun yhdeksi suurimmaksi riskiksi Kiinan toiminnoissaan. Työvoimakustannusten nousun koetaan olevan jo suurin piirtein yhtä suuri kuin Kiinan talouskasvun hidastuminen (46 %) tai maailmantalouden kasvun hidastuminen (40 %).

Kun palkat ovat 2000-luvulla nousseet Kiinassa hyvin nopeasti, Kiinan palkkataso verrattuna muihin nouseviin talouksiin ei ole enää kovin matala. Tältä osin Kiinaa ei voidakaan enää pitää varsinaisesti halpatuotantomaana. Esimerkiksi konsulttiyhtiö McKinseyn mukaan tuntipalkka Kiinaan valmistusteollisuudessa on likimain 2 dollaria, kun se esimerkiksi Vietnamin ja Indonesiassa on alle 0,50 dollaria. Myös kansainvälisen työjärjestön ILO:n useamman vuoden vanhat tilastot antavat saman kuvan. Palkkakustannusten nousun lisäksi monet muutkin kustannuserät kuten esimerkiksi maanhinta, vuokrat, kuljetuspalvelut ja kunnallistekniikka ovat kallistuneet Kiinassa nopeasti ja syöneet kilpailuetua. Muihin maihin verrattuna Kiinan suhteellista kustannustason nousua on vauhdittanut tuntuvasti myös juanin kurssi. Hintakilpailukykyä mittaava juanin reaalin kauppapainotettu kurssi on vahvistunut 2010 alun jälkeen noin 10 prosenttia.

Juan vahvistuu, indeksi, 2000=100; Käyrän nousu osoittaa juanin vahvistumista



Lähteet: BIS ja Reuters

Kustannusten nopean nousun odotetaan jatkuvan, sillä Kiinan talouden ennustetaan jatkavan vahvaa kasvua pitkälle tulevaisuuteen. Myös juanin kurssiin kohdistuu pitkällä aikavälillä vahvistuspaineita. Kustannusten nousu pakottaakin yritykset automatisoimaan tuotantoaan tai siirtämään tuotantoaan muihin maihin. Konsulttiyritys McKinseyn mukaan Kiinassa on toistaiseksi käytössä verrattain vähän robotteja tuotannossaan ja maan odotetaan nousevan lähivuosina suurimmaksi automaatiomarkkinaksi. Työvoimavaltaisilla aloilla automatisointi on kuitenkin vaikeampaa ja näillä aloilla kustannusten nousu on jo ajanut tuotantoa Kiinasta muihin maihin. Kiinalaistilastojen mukaan maan tekstiiliteollisuudesta on hävinnyt muutaman vuoden aikana noin miljoona työpaikkaa. Osa työstä on arvattavasti korvattu koneilla, sillä tekstiili- ja vaatevienti on ollut vielä kasvussa. Kustannusten nousu Kiinassa tarjoaa muille nouseville talouksille mahdollisuuden työvoimavaltaiseen tuotantoon. Esimerkiksi Vietnamin ja Bangladeshin tekstiiliteollisuuksilla tuntuu pyyhkivän verrattain hyvin. Työvoimavaltaiten alojen lisäksi myös halpojen työvoimakustannusten perässä Kiinaan tulleita vientiorientoituneita yrityksiä on siirtynyt muihin maihin. Toinen vaihtoehto on alkaa viennin sijasta myymään tuotteita Kiinan jo nyt suurille ja edelleen nopeasti kasvaville kotimaisille markkinoille, joka alkaakin olla Kiinan suurin valtti kattavien alihankintaverkostojen ohella.

## Lähteitä

American Chamber of Commerce, [2012 American Business in China White Paper](#)

McKinsey Global Institute, [Manufacturing the future: The next era of global growth and innovation](#), 2012



## Heli Simola

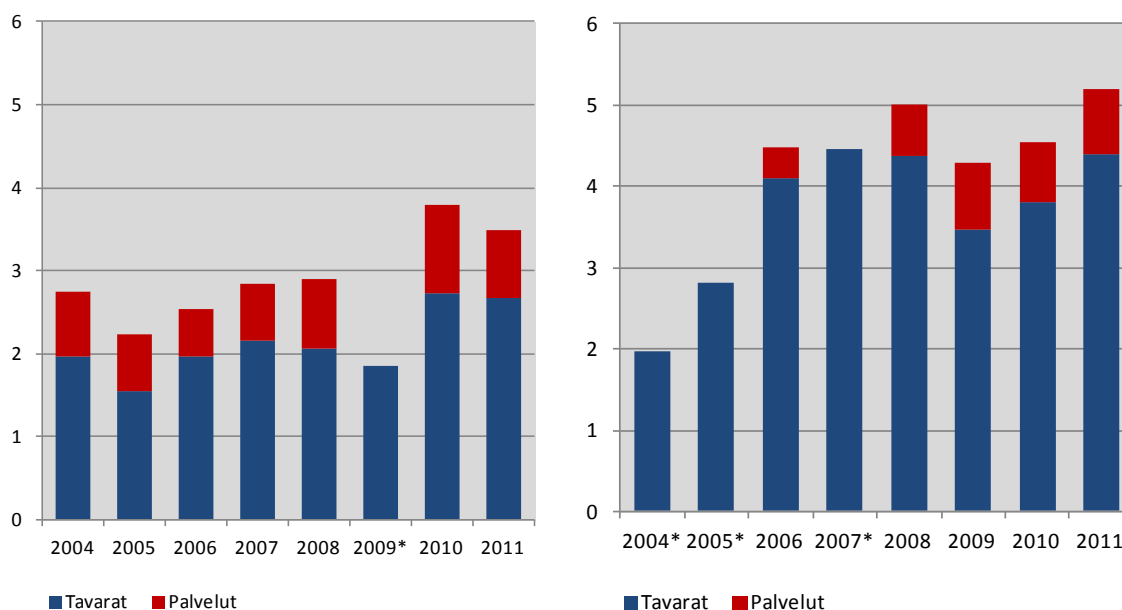
# Suomen Kiinan-kaupan kehitys

## Kiina on Suomelle tärkeä kauppakumppani

Kiina on noussut Suomen suurimpien kauppakumppaneiden joukkoon viimeisen vuosikymmenen aikana. Kiinan osuus Suomen viennistä on viime vuosina vakiintunut 5 prosentin tuntumaan ja osuus tuonnista noin 8 prosenttiin. Jos mukaan luetaan myös kauppa Hongkongin ja Taiwanin kanssa, niin osuus kasvaa noin prosenttiyksiköllä sekä viennissä että tuonnissa. Monissa yksittäisissä tuotteissa tai tuoteryhmissä Kiina on kuitenkin Suomen suurin kauppakumppani niin viennissä kuin tuonnissakin. Kiina on Suomen tärkein vientimaa mm. paperikoneiden ja paperimassan viennissä. Tärkein tuontimaa Kiina on Suomelle mm. puhelin-, atk- ja toimistolaitteissa sekä vaatteissa ja jalkineissa, joissa Kiinan osuus Suomen tuonnissa on 30–60%.

Suomen Kiinan-viennin arvo oli 3,5 mrd. euroa ja Kiinan-tuonnin arvo 5,2 mrd. euroa vuonna 2011 (Kuvio 1). Kauppa koostuu pääosin tavaroista, sillä palveluiden osuus on viime vuosina ollut 20–30 % viennistä ja 15–20 % tuonnista. Suomen tavaravienti Kiinaan on kehittynyt viime vuosina varsin vaihtelevasti välillä kasvaen nopeasti ja välillä supistuen, mikä heijastaa mm. yksittäisten konetoimitusten suurta vaikutusta viennin kehitykseen. Suomen tuonti Kiinasta sitä vastoin on kasvanut vauhdikkaasti 2000-luvulla lukuun ottamatta kansainvälisen talouskriisin syvintä vaihetta. Kuluvan vuoden tammi-syyskuussa Suomen vienti Kiinaan supistui prosentilla vuotta aiemmasta ja tuonti kasvoi 11 %. Myös tänä vuonna Suomen kauppa Kiinan kanssa on ollut Suomelle selvästi alijäämäistä, kuten koko viimeisen vuosikymmenen aikana.

Kuvio 1 Suomen vienti Kiinaan (vasen) ja tuonti Kiinasta (oikea), EUR mrd.



\* palvelukaupan tieto luottamuksellinen

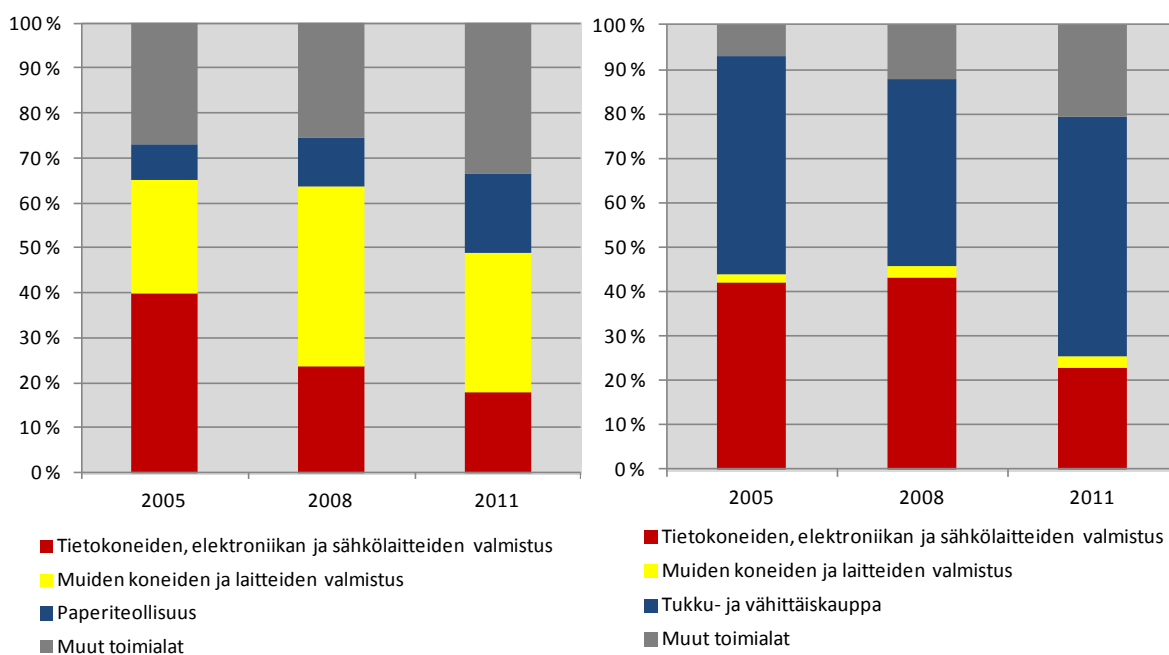
Lähteet: Tullihallitus, Suomen Pankki.

Suomalaisista ulkomaankauppaa harjoittavista yrityksistä noin joka kymmenes käy kauppaa Kiinan kanssa. Kiinan-vientiä harjoittavia yrityksiä oli viime vuonna noin 1 300 ja viennin yritys rakenne oli hyvin samankaltainen kuin Suomen muussakin viennissä eli pääosasta vientiä vastasivat suuret kotimaisessa yksityisomistuksessa olevat yritykset. Kiinan-tuontia harjoitti viime vuonna runsaat 7 000 yritystä. Kiinan-tuonnissa pienten ja keskisuurten sekä ulkomaisessa omistuksessa olevien yritysten osuus on suurempi kuin Suomen muussa tuonnissa.

## Kaupan rakenne muuttunut elektroniikkateollisuuden osuuden supistuessa

Suurin muutos Suomen Kiinan-kaupan rakenteessa 2000-luvulla on ollut elektroniikkateollisuuden merkityksen supistuminen. Vielä 2000-luvun alkupuolella elektroniikkateollisuus vastasi lähes puolesta niin Kiinan-viennistä kuin tuonnistakin, kun viime vuonna sen osuus oli enää viidenneksen luokkaa (Kuvio 2). Muutos on johtunut elektroniikkateollisuuden tuotannon siirtymisestä pois Suomesta sekä heikosta kehityksestä kansainvälisen talouskriisin aikana, jolloin sen merkitys Suomen muussakin ulkomaankaupassa on vähentynyt. Lisäksi Kiinan ulkomaankaupassa ns. kokoonpanoteollisuuteen liittyvän kaupan osuus on supistunut viime vuosina.

Kuvio 2 Suomen Kiinan-vienti (vasen) ja -tuonti (oikea) toimialoittain



Lähde: Tullihallitus

Elektroniikkateollisuuden osuuden supistuttua koneenrakennuksen ja raaka-aineisiin liittyvien teollisuudenalojen merkitys viennissä on kasvanut. Tuonnissa taas kaupan alan osuus on lisääntynyt entisestään. Vaikka koneet ja laitteet ovat tärkeimpiä tuotteita niin viennissä kuin tuonnissakin, niin niiden kauppa ei ole toimialan sisäistä kauppaa. Suomen koneteollisuus vie Kiinaan mm. paperikoneita, rakennuskoneita, nosto- ja käsittelylaitteita sekä maansiirtokoneita. Tuonnissa taas kaupan alan yritykset vastaavat myös suuresta osasta konetuontia, mm. atk- ja toimistokoneiden sekä kotitalouskoneiden tuonnissa.

Supistumisesta huolimatta elektroniikka ja sähkölaitteet ovat edelleen hyvin tärkeä tuoteryhmä sekä Suomen Kiinan-viennissä että erityisesti tuonnissa. Kiinasta tuodaan Suomeen myös paljon erilaisia muita kulutustuotteita, kuten vaatteita sekä jalkineita ja niiden tuonti on ollut kasvussa viime vuosina. Suomen Kiinan-viennissä taas näkyy Kiinan raaka-ainekysynnän voimakas kasvu viime vuosina, sillä tärkeiden vientituotteiden joukkoon ovat nousseet myös erilaiset raaka-aineet, kuten paperimassa, mineraalit ja metallit.

## Suomalaisyritysten Kiinassa kohtaama kysyntä kasvaa myös lähivuosina

Koska Kiinan talouden odotetaan jatkavan varsin nopeaa kasvua lähivuosina, tarjoaa Kiina edelleen suotuisat kysyntänäkymät suomalaisyrityksille. Investointien ennakoitua lisääntyvän yhä voimakkaasti, mikä tukee Suomen raaka-aine- sekä konevientiä Kiinaan. Kiinan kysynnän ripeä kasvu ei kuitenkaan välttämättä näy Suomen Kiinan-viennin yhtä vauhdikkaana kasvuna, sillä suomalaisten yritysten paikallinen toiminta kiinalaisilla markkinoilla on huomattavasti suurempaa kuin vienti. Suomalaisten yritysten Kiinassa toimivien tytäryritysten liikevaihto on jo lähes kymmenkertainen Kiinaan suuntautuvan viennin arvoon verrattuna. Paikallinen toiminta säilynee jatkossakin keskeisessä roolissa suomalaisyritysten pyrkiessä vastaamaan Kiinan nopeasti kasvavaan kysyntään.

Kiinan kasvun odotetaan kuitenkin muuttuvan vähitellen kulutusvetoisemmaksi. Kiinalaisten tulotaso on noussut nopeasti ja keskiluokka kasvaa maassa vähitellen, mikä tukee myös kulutustavaroiden tuontia Kiinaan. Suomesta Kiinaan suuntautuva kulutustavaravienti on toistaiseksi ollut vähäistä, sillä Suomi on erikoistunut tuottamaan pääosin investointitavaroita. Lisäksi Suomen kulutustavaravienti, esim. elintarvikkeiden ja tekstiilien, on suuntautunut lähinnä naapurimaihin. Kiinan kasvun muuttuminen kulutusvetoisemmaksi ei siis tarjoa Suomen koko Kiinan-viennille juuri kasvumahdollisuuksia, mutta voi lisätä huomattavastikin yksittäisten toimialojen tai yritysten Kiinan-vientiä.

Palveluviennissä Kiinan kulutusvetoisempi kasvu voi tarjota joitakin uusia mahdollisuuksia esim. matkailupalveluiden viennissä. Viime vuosina Suomeen tulleiden kiinalaismatkailijoiden määrä on pysytellyt 70 000 tuntumassa vuosittain, mikä vastaa vain prosenttia kaikista ulkomaalaisista matkailijoista. Kiinalaiset matkustajat kuitenkin viettävät Suomessa keskimääräistä pidemmän aikaa ja viime vuonna he kuluttivat Suomessa ulkomaisista matkailijoista eniten rahaa vierailuaan kohden. Yhteensä kiinalaiset matkustajat toivat Suomeen viime vuonna 50 miljoonaa euroa, kun esimerkiksi japanilaismatkailijat toivat runsaat 60 miljoonaa euroa.

- 2011 No 1 Laura Solanko: How to Liberalize a Thousand TWh Market? – Restructuring the Russian Power Sector  
No 2 Maija Sirkjärvi: Suomen markkinaosuus Venäjällä on supistunut  
No 3 Andrei Yakovlev and Olga Demidova: Access of firms to public procurement in Russia in the 2000s: before and after radical reform of regulation  
No 4 Vesa Korhonen, Mia Hurta, Maija Sirkjärvi, Ilkka Salonen ja Ilkka Korhonen: Venäjän integraatio maailmantalouteen  
No 5 Sergey Vlasov: Russian fiscal framework: Past, present and future. Do we need a change?  
No 6 Laura Solanko: Öljyntuottajamaiden elvytysvara on supistunut huomattavasti  
No 7 Riikka Nuutilainen ja Laura Solanko: Metallien ja energian maailmankauppa kääntyi Kiinaan  
No 8 Heli Simola: Suomi hyötyy Venäjän WTO-jäsenyydestä
- 2012 No 1 Risto Herrala, Juuso Kaarevirta, Ilkka Korhonen ja Jouko Rautava: Kiinan kasvava mahti maailmantaloudessa. BOFIT Kiina-tietoisku 2011  
No 2 Heli Simola: Russian import statistics in the mirror of world exports  
No 3 Seija Lainela and Alexey Ponomarenko: Russian financial markets and monetary policy instruments  
No 4 Ilkka Korhonen, Vesa Korhonen, Seija Lainela, Heli Simola ja Laura Solanko: BOFIT Venäjä-tietoisku. Venäjän talouden uusi aika  
No 5 Risto Herrala, Juuso Kaarevirta, Ilkka Korhonen, Mikael Mattlin, Jouko Rautava ja Heli Simola: Valta vaihtuu, mikä muuttuu? BOFIT Kiina-tietoisku 2012