

BOFIT Online  
2012 No. 1

Risto Herrala, Juuso Kaaresvirta,  
Iikka Korhonen ja Jouko Rautava

Kiinan kasvava mahti  
maailmantaloudessa  
BOFIT Kiina-tietoisku 2011



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

Suomen Pankki, BOFIT  
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

BOFIT Online  
Päätoimittaja Iikka Korhonen

BOFIT Online 1/2012  
27.1.2012

Risto Herrala, Juuso Kaaresvirta, Iikka Korhonen ja Jouko Rautava:  
Kiinan kasvava mahti maailmantaloudessa. BOFIT Kiina-tietoisku 2011

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 kirjoittajan omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.

## Sisällys

Tiivistelmä .....	3
Kiinan talouspolitiikka ja hidastuva talouskasvu..... Jouko Rautava, ekonomisti	4
Kiinan rahoitussektori muutoksen kourissa .....	10
Risto Herrala, ekonomisti	
Juan kansainvälistyy .....	14
Juuso Kaarevirta, ekonomisti	
Kiinan sijoitukset ulkomaille kasvavat nopeasti .....	18
Iikka Korhonen, tutkimuspäällikkö	

Risto Herrala, Juuso Kaaresvirta, Iikka Korhonen ja Jouko Rautava

## Kiinan kasvava mahti maailmantaloudessa BOFIT Kiina-tietoisku 2011

### Tiivistelmä

Suomen Pankin Siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT) järjesti joulukuussa 2011 neljännen Kiinan taloutta käsittelevän tietoiskun. Tämän julkaisun artikkelit perustuvat tietoiskussa pidettyihin esitelmiin. Ensimmäinen kirjoitus analysoi Kiinan taloustilannetta talouskriisin jälkeisissä olosuhteissa ja kommentoi Kiinan vaikutusta Suomen ulkomaankauppaan. Toinen kirjoitus pohtii Kiinan rahoitusmarkkinoiden kehitystä ja valottaa erityisesti markkinoiden asteittaisen vapauttamisen tuomia haasteita. Kolmannessa artikkelissa pohditaan Kiinan valuutan juanin kansainvälisen käytön lisääntymistä. Osaksi juanin enenevä kansainvälinen käyttö on Kiinan viranomaisten tavoitteena, mutta se asettaa myös vaatimuksia esimerkiksi pääomaliikkeiden sääntelylle. Viimeinen artikkeli käsittelee Kiinan suoria sijoituksia ulkomaille. Kansainvälisten tutkimustulosten mukaan kiinalaiset yritykset investoivat ulkomaille sekä voittaakseen markkinaosuuksia että turvatakseen raaka-aineidensa saannin. Kiinalaiset yritykset ovat kohdanneet suuria ongelmia mm. muiden maiden erilaisista liiketoimintaympäristöistä johtuen.

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

## Jouko Rautava, ekonomisti

### Kiinan talouspolitiikka ja hidastuva talouskasvu

Kiinan vaikutus maailmantalouteen on viimeisen kymmenen vuoden aikana ollut ilmiömäistä. Painoarvon kasvun myötä muun maailman kiinnostus ja odotukset Kiinan kehitystä kohtaan ovat kasvaneet, mikä on korostunut Euroopan ja Yhdysvaltojen painiessa vaikeiden talousongelmien kanssa.

Nimellisellä kokonaistuotannolla mitaten Kiina ohitti viime vuosikymmenellä Ranskan, Iso-Britannian sekä Saksan ja vuonna 2010 sen tuotanto ylitti Japanin BKT:n. Viime vuonna Kiinan BKT kasvoi 9 % noin 47 200 miljardiin junaan (7300 mrd. USD), mikä on vajaa puolet Yhdysvaltojen nimellisestä BKT:stä.

Asukasta kohden mitatulla tulotasolla Kiina on vielä kaukana kehittyneiden maiden tulotasosta. Tänä vuonna sen odotetaan kuitenkin nousevan kansainvälisessä vertailussa mediaanin vauraammalle puoliskolle, kun mittarina käytetään ostovoimakorjattua BKT:tä asukasta kohden. Puolet maailman maista on siis Kiinaa köyhempiä henkeä kohden lasketulla BKT:lla mitattuna. Talousuudistusten alkaessa runsaat 30 vuotta sitten Kiina kuului maailman köyhimpien maiden joukkoon.

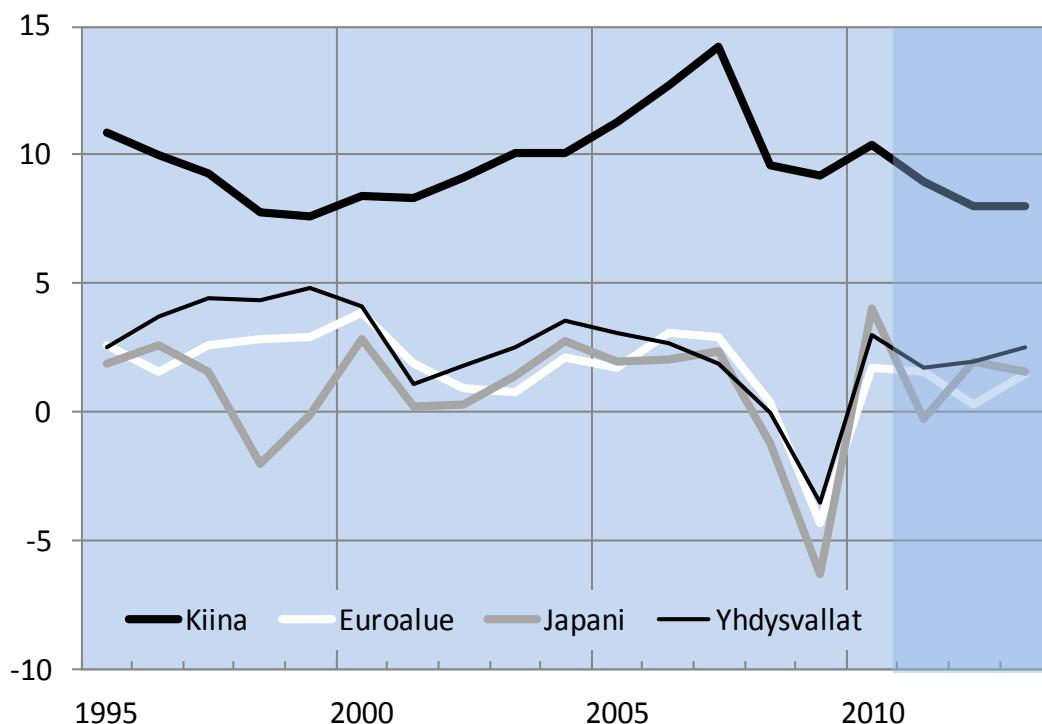
Kiinan vetoapu on viime vuosina ollut tärkeä maailmantaloudelle ja on sitä myös lähivuosina, vaikka maalla onkin omia isoja talouspoliittisia kysymyksiä ratkaistavanaan. Rakenteellisten uudistusten jatkaminen on tasapainoisen talouskasvun edellytys. Tässä onnistuminen vähentää myös poliittisia riskejä.

### Investointien rooli ylikorostunut

Viime vuosikymmenen puolivälin jälkeen maailmantalous kasvoi poikkeuksellisen nopeasti. Kasvu oli kuitenkin epäterveellä pohjalla ja synnytti suuria epätasapainoja maiden sisällä ja maailmantalouteen, mikä johti sitten rahoitus- ja velkakriiseihin Yhdysvalloissa ja Euroopassa. Vientimarkkinoiden vetämänä Kiinan talouskasvu huipentui 14 prosenttiin ennen Yhdysvaltojen ja Euroopan finanssikriisien puhkeamista vuonna 2008, mutta kriisin seurauksena kasvu hidastui 10 prosentin paikkeille seuraavina vuosina. Muilla suurilla talousalueilla sukellettiin syvään taantumaa, jonka seuraukset varjostavat kasvunäkymiä vielä pitkään (kuvio 1).

Vaikka Kiinan vienti notkahti pahasti vuonna 2009 maailmantalouden kriisin ollessa syvimmillään, maassa aloitettu ennenaikainen elvytys johti kotimaisen kysynnän kasvuun, mikä paikkasi viennin laskun aiheuttamia tuotannon menetyksiä. Vaikka elvytys piti sisällään suoria tukia kuluttajille – esimerkiksi autojen ja kodinkoneiden ostoon – pääosassa olivat investoinnit ja rakentaminen. Vastuu teiden, asuntojen ja metrojen kaltaisten infrastruktuurikohteiden rakentamisesta lankesi pitkälle paikallishallinnon toimeenpantavaksi, ja rahoituksesta vastasivat valtion pääosin omistamat suuret liikepankit.

Kuvio 1 Kokonaistuotannon kasvu keskeisillä talousalueilla 1995–2013, %



Lähteet: BOFIT Kiina-ennuste (syyskuu 2011), muut maat OECD (marraskuu 2011)

Kiinan talouskasvussa investoinnit ovat viimeiset vuosikymmenet näytelleet keskeistä osaa. Elvytyksessä investointien merkitys korostui entisestään ja investointiaste on noussut yli 45 prosentin, kun taas yksityisen kulutuksen osuus BKT:stä on painunut jo alle 35 prosenttiin. Esimerkkiä vastaavasta talouden rakenteesta on vaikea löytää. Nykyinen investointitahti ei ole kestävällä pohjalla.

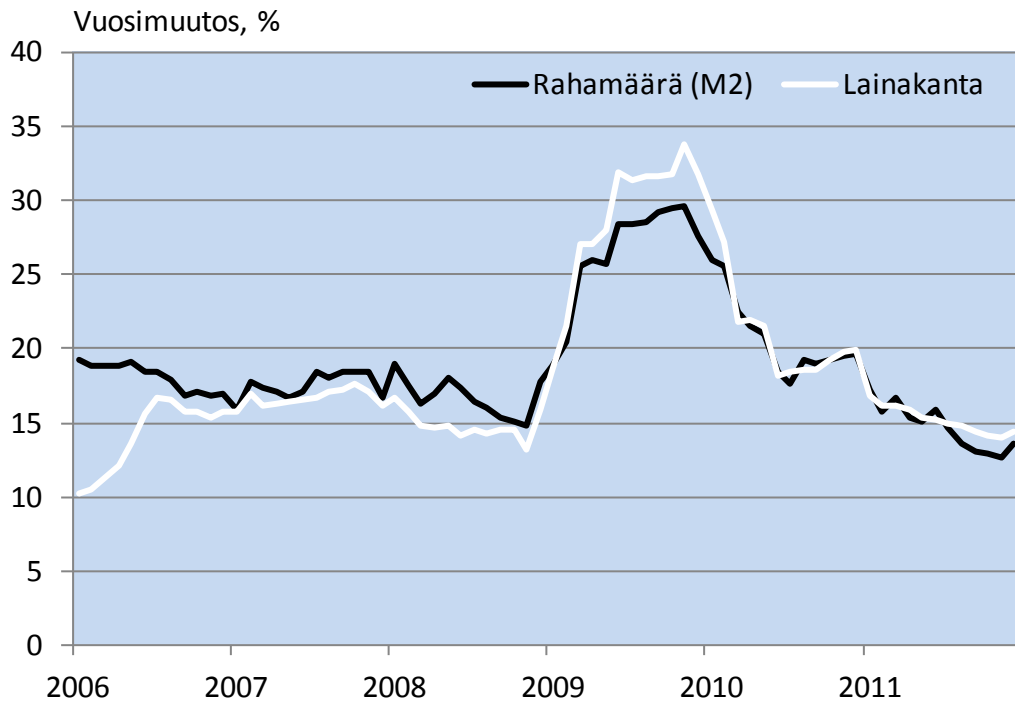
## Elvytyspolitiikka aiheutti luottokuplan

Massiivinen elvytys ei tapahtunut ilman kustannuksia, ja talouspolitiikassa elvytyspolitiikan aiheuttamien ongelmien hoitaminen on noussut päähuolenaiheeksi. Elvytyspolitiikan seurauksena lainakannan kasvu ryöpsähti ja synnytti pahamaineisen luottokuplan. Vuoden 2010 alkupuolelta lähtien viime vuoden loppuun asti Kiinan talouspolitiikan painopiste olikin inflaation ja asuntohintojen hillinnässä. Maailmantalouden ongelmien kärjistyessä ja Kiinan talouskasvun sekä inflaation hidastuessa rahapolitiikkaa joulukuussa jo hieman löysättiin. Joulukuussa kuluttajahinnat olivat 4,1 % korkeammalla kuin vuosi sitten (kuviot 2 ja 3)

Elvytyspolitiikan aiheuttamat ongelmat ovat kuitenkin edelleen jäljellä ja rajoittavat talouspolitiikan liikkumavaraa. Inflaation seurauksena reaaliset talletuskorot ovat edelleen negatiiviset, mikä on poliittisesti arka asia, sillä kiinalaisten sosiaaliturva, terveydenhuolto ja koulutusmahdollisuudet lepäävät pitkälle kotitalouksien pankkisäästöjen varassa.

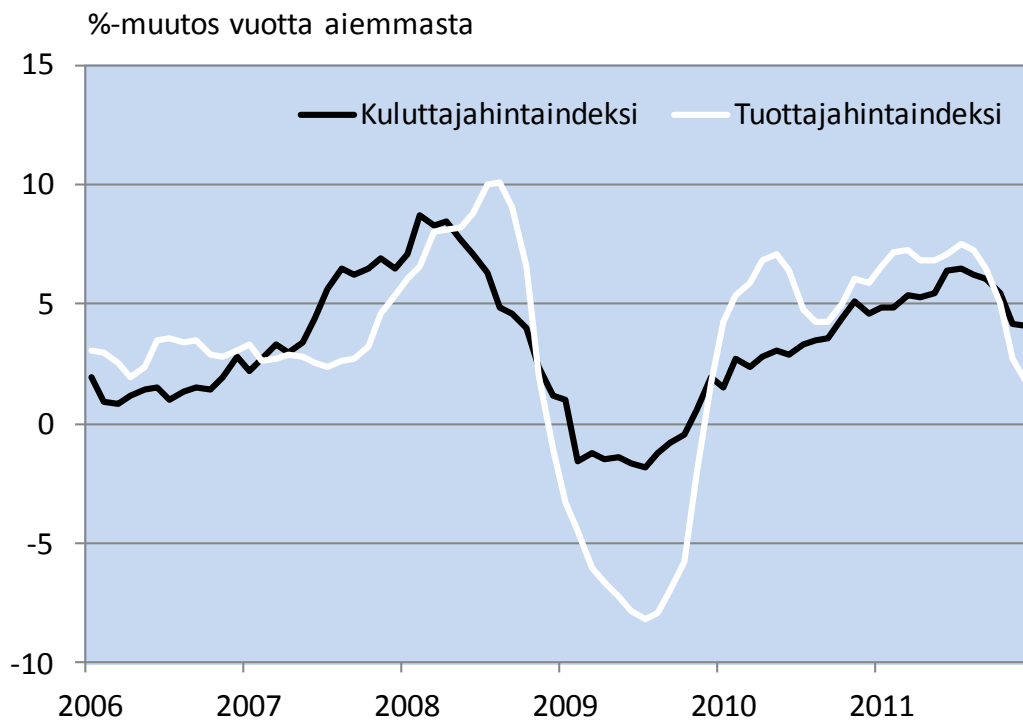
Asuntomarkkinoilla tilanne on jännittynyt, sillä asuntohintojen nousun taituttua nyt pelätään hintojen mahdollisen laskun vaikutuksia muuhun talouteen. Asuntorakentaminen on merkittävä osa kokonaistuotantoa ja sillä on suuret välilliset vaikutukset monelle sektorille.

Kuvio 2 Lainakannan ja rahamäärän vuosimuutos Kiinassa, %



Lähde: Bloomberg

Kuvio 3 Kiinan inflaatio, %



Lähde: Bloomberg

Tonttimaan myynnistä saatavat tulot ovat paikallishallinnon keskeinen tulonlähde ja niiden väheneminen vaikeuttaa nopeasti nousseesta velkataakasta selviytymistä. Kiinan elvytyspolitiikan luonnetta kuvaakin hyvin se, että parin viime vuoden aikana paikallishallinnon velan määrä on virallisten arvioiden mukaan kasvanut hyvin matalalta tasolta vähintään 30 prosenttiin BKT:stä. Kun näihin arvioihin lisätään tiedossa oleva keskushallinnon velka, joka on noin 20 % BKT:stä, arviot koko julkisen velan määrästä liikkuvat tällä hetkellä 50–80 prosentin välillä. Suurempiakin arvioita on esitetty.

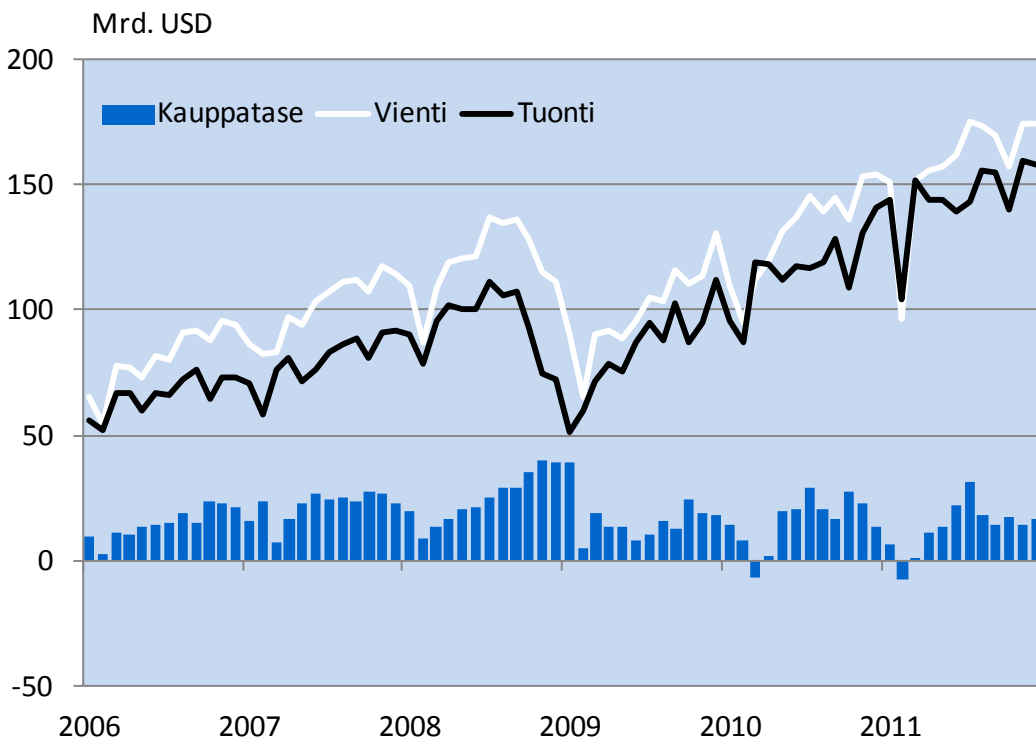
Julkisen sektorin vastuut kasvavat nopeasti, jos pankkien luottokannasta huomattava osa muuttuu järjestämättömiksi luotoiksi. Tällä hetkellä pankkien järjestämättömien lainojen osuus on mitätön ja pankkien tilanne vahva, mutta tilanteen huononeminen kiinteistömarkkinoilla vaikeuttaisi myös pankkien tilannetta. Luottokuplan aiheuttamien velkaongelmien sulattaminen edellyttää, että talouskasvu Kiinassa jatkuu vahvana.

## Ulkomaankaupan merkitys kasvun ylläpitäjänä pienenevässä

Pitkään jatkunut kova talouskasvu on heijastunut myös työmarkkinoille, joilla työvoiman kiristynyt saatavuus on nostanut palkkatasoa. Sisämaan tulotason nousun ja työvoiman ikääntymisen myötä kannusteet liikkua työpaikan perään ovat vähentyneet. Aktiivisen työvoiman määrä näyttäisi kääntyneen jo 2010 laskuun. Viime vuonna reaali-palkat nousivat pitkälti toistakymmentä prosenttia.

Kotitalouksien ostovoimaa on lisännyt myös valuuttakurssin vahvistuminen. Kauppapainotettu ja maiden väliset inflaatioerot huomioon ottaen juanin reaali-valuuttakurssi vahvistui viime vuonna noin 5 %. Euroon nähden juan vahvistui 8 %.

Kuvio 4 Kiinan vienti, tuonti ja kauppataase kuukausittain, mrd. USD

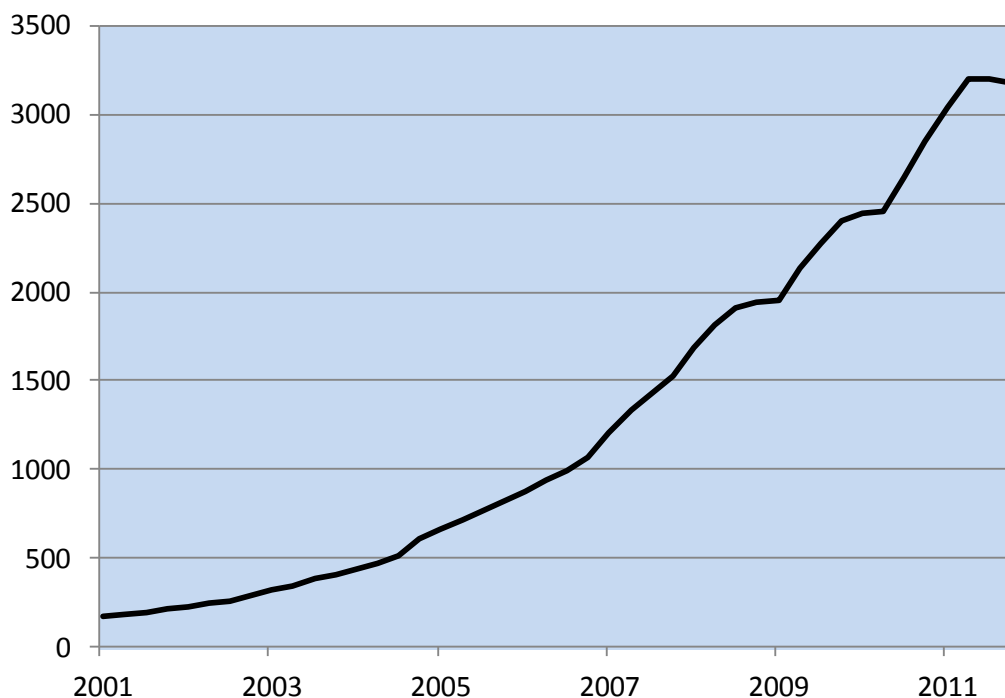


Lähde: Bloomberg



Kysynnän heikkous Euroopassa ja Yhdysvalloissa yhdessä Kiinassa jatkuvan kovan kasvun ja kustannustason nousun kanssa ovat vähitellen tasapainottamassa myös Kiinan ulkomaankaupan ylijäämiä. Viime vuonna Kiinan vienti oli lähes 1900 miljardia dollaria, mikä on 20 % enemmän kuin vuonna 2010. Tuonti kasvoi 25 % yli 1740 miljardiin dollariin, joten tavarakaupan ylijäämä oli noin 155 mrd. dollaria. Suurimmillaan kauppataseen ylijäämä oli vuonna 2008 lähes 300 miljardia dollaria. Kauppataseen pienenemisen myötä vaihtotaseen ylijäämä on painunut 3 prosenttiin bruttokansantuotteesta, kun se globaaleja epätasapainoja koskeneiden kiistojen ollessa kuumimmillaan ennen viime vuosikymmenen lopulla alkanutta maailmantalouden kriisiä oli jopa 10 % BKT:stä.

Kuvio 5 Kiinan valuuttavaranto, mrd. USD



Lähde: Bloomberg

Vaikka Kiinan valuuttavaranto kasvoi viime vuonna vielä yli 330 miljardia dollaria, vuoden viimeisellä neljänneksellä dollareissa ilmoitetun varannon arvo laski 20 miljardia dollaria noin 3180 miljardiin dollariin. Viimeksi Kiinan valuuttavaranto laski vuosineljänneksen sisällä Aasian-kriisin jälkimainingeissa vuonna 1998.

Valuuttavarannon arvon väheneminen johtunee pääasiassa euromääräisten sijoitusten dollariarvon laskusta, kun euro heikkeni viime vuoden lopulla suhteessa dollariin. Tästä huolimatta myös todelliset tavara-, palvelu- ja rahoitusvirrat Kiinan ja muun maailman välillä näyttävät olevan tasapainottumassa. Vaihtotaseen ylijäämä on laskenut ja on mahdollista, että myös pääomavirrat ovat tasapainottumassa. Ainakin juanin vahvistumista koskevat odotukset ovat vähentyneet ja juanin kurssinousun odotetaan jäävän viime vuotta vähäisemmäksi. Jatkossa on mielenkiintoista seurata, miten juanin lisääntyvä käyttö ulkomaankaupassa vaikuttaa varantokehitykseen.

## Suomi menetti markkinaosuuksia Kiinassa

Suomen ja Kiinan välinen kauppa heijastelee Kiinan ulkomaankaupan yleistä kehitystä, joskin paperikoneiden kaltaiset suuret yksittäiset toimitukset heiluttavat Suomen vientilukuja. Suomen tullitilastojen mukaan noin 3 miljardin euron Kiinan-viennistämme erilaiset koneet ja laitteet kattavat noin puolet. Raaka-aineiden osuus on noin neljännes – Suomen sellunviennistä Kiinaan menee noin neljännes ja turkiksista lähes kolmannes. Kiinan-tuonnissamme, joka on runsaat 4 miljardia euroa vuodessa, erilaisten elektroniikkatuotteiden kuten puhelimien, tietokoneiden ja sähkölaitteiden osuus on lähes puolet. Vaatteet näyttävät 15 prosentin osuudellaan edelleen tärkeää roolia.

Kiinan osuus Suomen koko tuonnissa näyttäisi viime vuosikymmen nousun jälkeen vakiintuneen noin 7 prosentin tasolle. Viennissä Kiinan osuus parin viime vuoden aikana on pyörinyt 5 prosentin paikkeilla. Hongkongin ja Taiwanin yhteenlaskettu osuus Suomen tuonnista on puolisen prosenttia ja viennistä prosentin luokkaa. Viime vuonna Suomen Kiinan-vienti polki paikallaan, ja Kiinan ulkomaankauppatilastot viittaavat Suomen menettäneen markkinaosuuksia Kiinan markkinoilla.

Kiinan-kaupassamme sekä viennin että tuonnin rakenne on monipuolinen eivätkä toimialoittaiset kauppasuudet näytä huolestuttavan suurilta. Vaikka Kiinan kehitys luonnollisesti vaikuttaa suoraan Suomenkin vientiin, mistään epäterveestä riippuvuudesta Kiinan-kaupassamme tuskin voidaan puhua.

## Hidastumisesta huolimatta talouskasvu vahvaa

Kiinan talouskasvu hidastuneet tänä vuonna 8 prosentin paikkeille ja myös jatkossa kasvu pikemminkin hidastuu kuin kiihtyy takaisin takavuosien lukemiin. Lähitulevaisuudessa talouskasvua hidastavat maailmanmarkkinoiden heikot näkymät, mutta pitemmällä ajalla pääsy hidastumiseen on Kiinan talouden koko ja rakenteelliset tekijät. Kiinan kokoisen talouden vähän rauhallisempikin kasvu merkitsee sitä, että vuosittain tarvittavan energian ja muiden raaka-aineiden tarve kasvaa huomattavasti ja asettaa siten rajat kasvulle. Toisekseen aktiivisen työvoiman määrä vähenee jatkossa, mitä voi olla vaikea kompensoida vielä nykyistä nopeammalla tuottavuuden kasvulla. Kolmanneksi investointien osuus kysynnästä on ylimitoitettu eikä investointikysynnän hidastumista voida kokonaan korvata yksityisen kulutuksen kasvulla, joka sekin on jo ennestään nopeaa.

Nykyistä hieman hitaampikin kasvuvauhti on Kiinalle riittävä. Alhainen tulotaso, alityöllistetyin maaseutuväestön siirtyminen tuottavampiin töihin kaupunkeihin sekä teknologinen kehitys tarjoavat kuitenkin vielä vuosiksi pohjan vahvalle talouskasvulle. Myönteisestä peruskuvasta huolimatta talouden epätasapainot ja keskeneräinen järjestelmämuutos muodostavat vaikeasti hallittavan paketin. Näistä johtuvia riskejä ei ole syytä vähätellä.

## Risto Herrala, ekonomisti

### Kiinan rahoitussektori muutoksen kourissa

#### Kiinan rahoitussektori toimii suunnitelmatalouden malliin

Monista muista Kiinan talouden osa-alueista poiketen rahoitussektorin siirtyminen suunnitelmataloudesta markkinatalouteen on pitkälti toteutumatta. Kiinan viranomaiset sääntelevät korkoja ja ohjailevat tiukasti pankkien toimintaa. Suurimmat pankit ovat valtion enemmistöomistuksessa, ja niiden johtajat puoleen kontrollissa. Rahoitustoimet ovat luvanvaraisia, ja valuutansääntely rajoittaa pääomaliikkeitä Kiina rajojen yli. Vaikka Kiinan rahoitussektori muistuttaa ulkoisilta tunnusmerkeiltään länsimaisia verrokkeja, on sen toimintatapa näistä poikkeava.

Tiukassa julkisessa ohjauksessa olevan rahoitusjärjestelmän hyvät puolet ovat nousseet esiin meneillään olevan kansainvälisen talouskriisin aikana. Siinä missä pankit joissain maissa syventävät lamaa lainahanoja kiristämällä, kiinalaiset pankit ponnistelevat kansantalouden pitämiseksi kasvurallalla. Pankkien lainanannon voimakas kasvu on suojannut Kiinan taloutta kansainvälisen kriisin myllerryksessä.

Kiinan rahoitussektorilla on kuitenkin selviä muutospaineita, jotka kumpuavat Kiinan talouden ja yhteiskunnan kehittämistarpeista. Poliittisesti ohjailtu rahoitusjärjestelmä altistaa yhteiskuntaa korruptiolle, kun luottovirkailijan suopeus ohjaa taloudellista toimintaa rehdin kilpailun sijaan. Poliittisin perustein tehdyt lainapäätökset eivät ole taloudellisessa mielessä tehokkaita tuottojen ja riskien arvioinnin jäädessä sivuosaan. Taloudellisesti kestävämmien luottopäätösten seurauksiin havahduttiin Kiinassa suuressa mitassa vuosikymmen sitten, kun pankit jouduttiin pääomittamaan uudelleen luottotappioiden seurauksena. Kaiken lisäksi poliittisesti ohjailussa järjestelmässä säästäjän asema on ollut huono. Talletuskorot ovat keinotekoisesti matalalla, eikä säästämismahdollisuuksia muihin sijoituskohteisiin juuri ole.

Vaikka haluja nykymallin säilyttämiseen kaikesta huolimatta olisikin, hallinnon kyky kontrolloida rahoituslaitosten toimintaa joutuu alati kovemmalle koetukselle, kun talouden avoimuus ja markkinatalous muilla sektoreilla etenee. Merkkejä kasvavista haasteista on nähty viimeisimmän rahapoliittisen kiristämävaiheen aikana, jolloin virallisen kontrollin ulkopuolella olevat 'harmaat rahoitusmarkkinat' kasvoivat voimakkaasti. Edellytykset sääntelyt ylläpitämiseen menetetään keskeisiltä osiltaan, jos suunnitelmat pääomaliikkeiden vapauttamisesta toteutuvat. Kun rajat aukeavat, markkinat siirtyvät nopeasti ulkomaille sääntelyä pakoon.

#### Rahoitussektorin vakauteen kiinnitetään huomiota

Millaisessa kunnossa Kiinan rahoitussektori kohtaa muutoksen tuomat kilpailupaineet? Kiinan rahoitussektori ei ole läpinäkyvä ulkopuoliselle arvioijalle, joten sen nykytilan selvittäminen on hankalaa. Paras indikaatio sen nykykunnosta lienee vuosi sitten toteutettu Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) laaja rahoitussektorin vakausarvio FSAP (Financial System Assessment Program<sup>1</sup>). IMF:llä on laaja kokemus rahoitussektorien arvioinnista eri maissa, se pyrkii yhdenmukaiseen toteuttamistapaan, eikä ole sidoksissa tarkastettavan maan viranomaisten

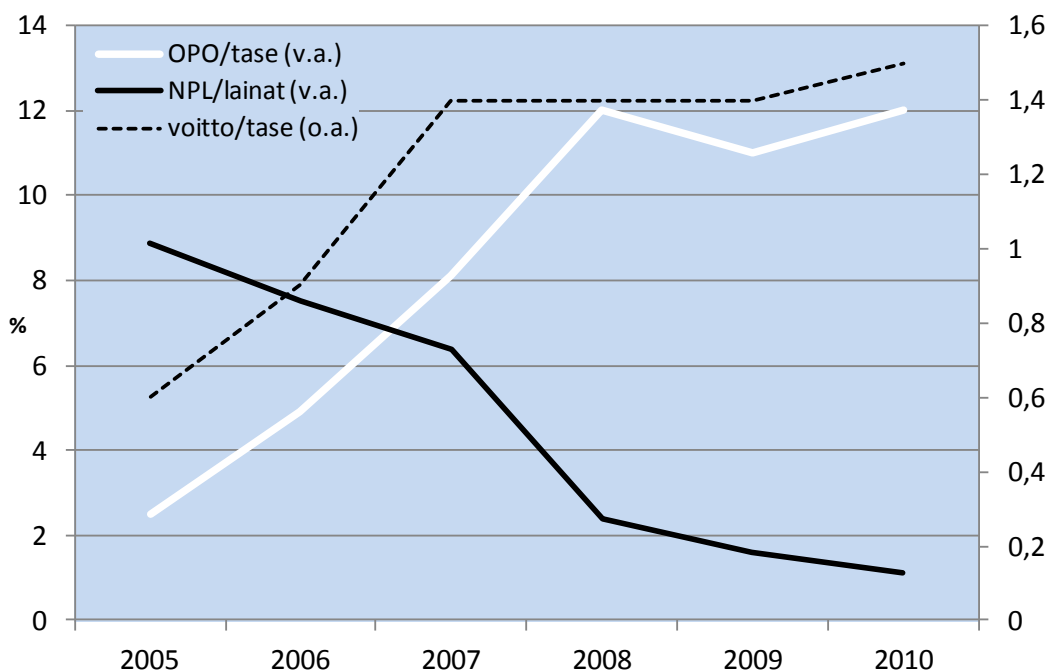
<sup>1</sup> <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2011/pr11409.htm>

tarkoitushakuisen tiedostuspolitiikkaan. IMF löysi Kiinan rahoitusjärjestelmästä sekä vahvuuksia että heikkouksia.

Hyvä uutinen on, että Kiinan pankit näyttävät selvästi vahvistuneen viime vuosina. Niiden kannattavuus on ollut korkea, järjestämättömien luottojen määrä on kutistunut pieneksi, ja vakavaraisuus on kasvanut kohisten. Osoituksena järjestelmän vahvuudesta on, että pankkien kannattavuus ja toimintakyky säilyi hyvänä kansainvälisen rahoituskriisin erittäin haastavassa toimintaympäristössä. Stressitestien mukaan sektori kestää hyvin ulkoisia sokkeja. Useiden sokkien yhteisvaikutus, joka johtaisi Kiinan talouskasvun voimakkaaseen hidastumiseen ja varallisuushintojen yhtäaikaiseen laskuun, voisi kuitenkin ajaa pienempiä ja keskisuuria pankkeja vaikeuksiin.

Huolestuttavaa on, että tarkastus perustui IMF:n mukaan vajavaisiin tietoihin. Ylipäätään järjestelmän heikkoutena on sen kasvava monimutkaisuus, vaikeaselkoisuus ja vaikea hallittavuus. Kiinan rahoitusvalvonta ja kriisien hallintamekanismit eivät ole riittävän vahvalla pohjalla, ja rahapolitiikan ohjausmekanismi, joka perustuu luottopolitiikan viranomaiskontrolliin, kaipaa uudistusta. Rahoituskriisien hallintaan liittyvä institutionaalinen pohja on heikoissa kantimissa.

Kuvio 1 Kiinan pankit ovat vahvistuneet viime vuosina



Lähde: IMF

## Rahoitussektori muuttuisi kilpailullisuuden edetessä

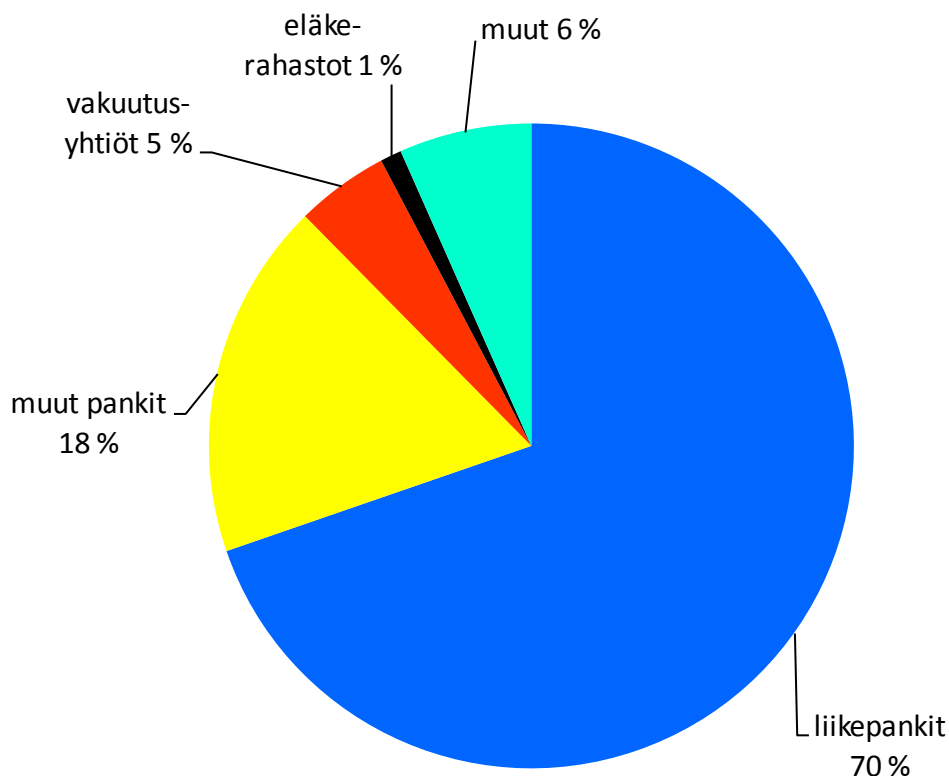
Jos Kiinan rahoitusjärjestelmän kilpailullisuuden lisääminen etenee IMF:n ja viranomaislausuntojen osoittamaa tietä, monenlaisia muutoksia on odotettavissa järjestelmän rakenteessa. Mitään yleispätevää mallia ei ole siitä, millaiselta kilpailulliset rahoitusmarkkinat näyttävät: markkinatalousmaiden rahoitussektorin rakenne vaihtelee hyvinkin paljon maasta toiseen. Joitain yleisiin säännönmukaisuuksiin perustuvia suuntia antavia arvauksia voidaan kuitenkin tehdä.

Kilpailullisuuden myötä Kiinan rahoitussektorin rakenne luultavasti muuttuisi. Osake- ja joukkovelkakirjamarkkinat ovat toki kasvaneet viime vuosina, mutta varsinkin jälkimmäiset ovat talouden kokoon nähden vielä vaatimattomat. Joukkovelkakirjamarkkinoilla vaihto keskittyy vahvasti julkisen sektorin ja pankkien liikkeelle laskemiin velkakirjoihin. Odotettavissa onkin, että rajoitusten poistuessa yritysten liikkeelle laskemien velkakirjojen markkinat sekä erilaiset johdannaismarkkinat kehittyisivät nopeasti.

Myös rahoituslaitosten rakenteeseen ja toimintatapaan tulisi muutoksia. Tällä hetkellä rahoituslaitoksista noin 70 % on taseella mitattuna liikepankkeja, ja tästä valtion enemmistöomisteiset neljä suurta liikepankkia kattavat noin kaksi kolmannesta. Muista pankeista lukumääräisesti suurimpana ovat erilaiset osuuspankit ja -kassat, joita on edelleen kolmisen tuhatta. Pankkien lukumäärän voisi odottaa vähenevän, kun skaalautuja etsittäisiin fuusioiden kautta. Kaupunkien liikepankit ovat viime vuosina kasvaneet nopeasti, ja tämän trendin voi odottaa jatkuvan myös kilpailullisuuden edetessä. Muutos ulottuisi luultavasti myös pankkien luotonannon rakenteeseen: kotitalouksien lainamarkkinat kehittyisivät ja valtion yritysten suosiminen lainapolitiikassa saattaisi uudistusten myötä vähentyä.

Suurimmat muutokset nähtäisiin muiden rahoituslaitosten kuin pankkien toimintaedellytyksissä. Osake-, jvk- ja johdannaismarkkinoiden rinnalle Kiinaan kehittyisi lukuisa määrä erilaisia rahastoyhtiöitä, jotka ohjaisivat sijoittajien rahavirtoja markkinoille. Myös vielä pienten eläkerahastojen kasvua edesauttaa, jos ne voisivat sijoittaa eläkevaroja kotimaisille rahoitusmarkkinoille.

Kuvio 2 Rahoitussektorin rakenne taseen koolla mitattuna vuonna 2010



Lähde: IMF

## Mihin suuntaan?

Kiinan rahoitusmarkkinat ovat suurten haasteiden edessä. Nykyinen on ristiriidassa kilpailuun perustuvan muun talouden kanssa. Toisaalta länsimaisten pankkien esimerkki ei tällä hetkellä houkuttele. Helposti kopioitavia malleja kilpailullisesta, vakaasta rahoitusjärjestelmästä ei näyttäisi olevan tarjolla Kiinan ulkopuolella. Rahoitussektorin kehittämisessä ei olekaan kyse ulkomaisten järjestelmien kopioimisesta, vaan sellaisten toimintatapojen löytämisestä, jotka vastaavat alati ja nopeasti muuttuvan kiinalaisen toimintaympäristön haasteisiin. Nykyinen keskusjohtoinen rahoitusjärjestelmä ei joustavuuteen kykene ja siitä se onkin kasvavassa määrin Kiinan kehityksen jarru.

Kiinan asteittainen uudistusstrategia, joka on palvellut hyvin yrityssektorin kehittämistä, on tässä tilanteessa haastava, koska sijoittajat hyödyntävät helposti monimutkaiseen sääntelyjärjestelmään syntyviä aukkoja. Asteittaisen vapauttamisen strategia on uskähdellyt viime aikoina: harmaat rahoitusmarkkinat ovat aktivoituneet, ja Hongkongiin kokeellisilla juan-markkinoilla (CNH) on ollut arvaamattomia kurssivaihteluita. Onkin mahdollista, että markkinavoimat rynnistävät Kiina rahoitussektorille nopeastikin jostain sääntelymuuriin avautuvasta porsaanreistä.

Vaikka näin kävisi, Kiinan johto säilyttää merkittävässä määrin kontrollia rahoitusjärjestelmän toimintaan pankkiomistuksen ja keskeisten päätöksentekijöiden poliittisen kontrollin kautta. Esimerkkejä tämän tapaisista 'hybrideistä' rahoitusjärjestelmistä löytyy monesta maasta, esimerkiksi Venäjältä. Kilpailullisuuden lisääntyminen kasvattaa järjestelmän kriisialttiutta, ja onkin helppo yhtyä näkemyksiin, joiden mukaan rahoitussektorin institutionaalista pohjaa tulisi vahvistaa kohtaamaan muutoksen haasteita.

## Juuso Kaaresvirta, ekonomisti

### Juan kansainvälistyminen

Kiinan valuutan juanin käyttö kansainvälisesti on perinteisesti ollut varsin rajattua. Juania on voitu käyttää lähes ainoastaan Kiinan rajojen sisäpuolella ja ulkomailla sitä on voinut hankkia lähinnä matkailukäyttöön. Viime vuosien aikana Kiina on kuitenkin ottanut lukuisia pieniä askelia juanin kansainvälisen käytön mahdollistamiseksi vähentämällä pääomaliikkeille asetettuja rajoitteita ja mm. mahdollistamalla juanin käytön ulkomaankaupan laskutusvaluuttana.

### Millainen on kansainvälinen valuutta?

Kansainvälinen valuutta voidaan määritellä yksinkertaisesti sellaiseksi valuutaksi, jota käytetään ja pidetään hallussa laajasti valuuttaa liikkeelle laskeneen maan rajojen ulkopuolella. Käytännössä määritelmä tarkoittaa että valuuttaa käytetään laajasti ulkomaankaupassa, ulkomaisessa velanotossa ja lainanannossa, valuuttakaupassa ja keskuspankkien reservivaluuttana. Nämä kriteerit täyttäviä valuuttoja on tällä hetkellä olemassa vain neljä kappaletta: Yhdysvaltain dollari, euro, Japanin jeni ja Ison-Britannian punta.

Valuutan kansainvälisestä käytöstä on hyötyä valuuttaa liikkeelle laskeneelle maalle. Taloudellisten toimijoiden kuten yritysten valuuttakurssiriski pienenee, kun ulkomaankauppaa ja lainanantoa tai -ottoa voidaan tehdä omassa valuutassa. Valuuttakurssiriskin poistumisen lisäksi kansainvälisen valuutalla on yleensä pienemmät lainanottokustannukset. Usein valuutan kansainvälisen käytön lisääntyminen on myös luonut kotimaiselle rahoitussektorille uusia mahdollisuuksia toiminnan kasvattamiseen. Lisäksi kansainvälinen valuutta kasvattaa maan poliittista arvovaltaa.

Kansainvälisestä valuutasta on myös haittoja. Valuutan ulkomaisen käytön kasvu lisää valuutan kysyntää, ja samalla valuuttaan kohdistuu vahvistuspaineita, mikä saattaa etenkin vientivetoisten maiden kohdalla olla ongelmallista. Valuuttakurssin volatilitiiteetti saattaa myös voimistua, kun valuutan kysyntä maailmalla voi vaihdella normaalia enemmän. On myös esitetty, että valuutan kansainvälinen käyttö saattaa vaikuttaa keskuspankin politiikkaan, jos myös valuutan ulkomaiset käyttäjät pitää ottaa huomioon rahapolitiikan päätöksissä. Tästä ei kuitenkaan ole juuri todisteita.

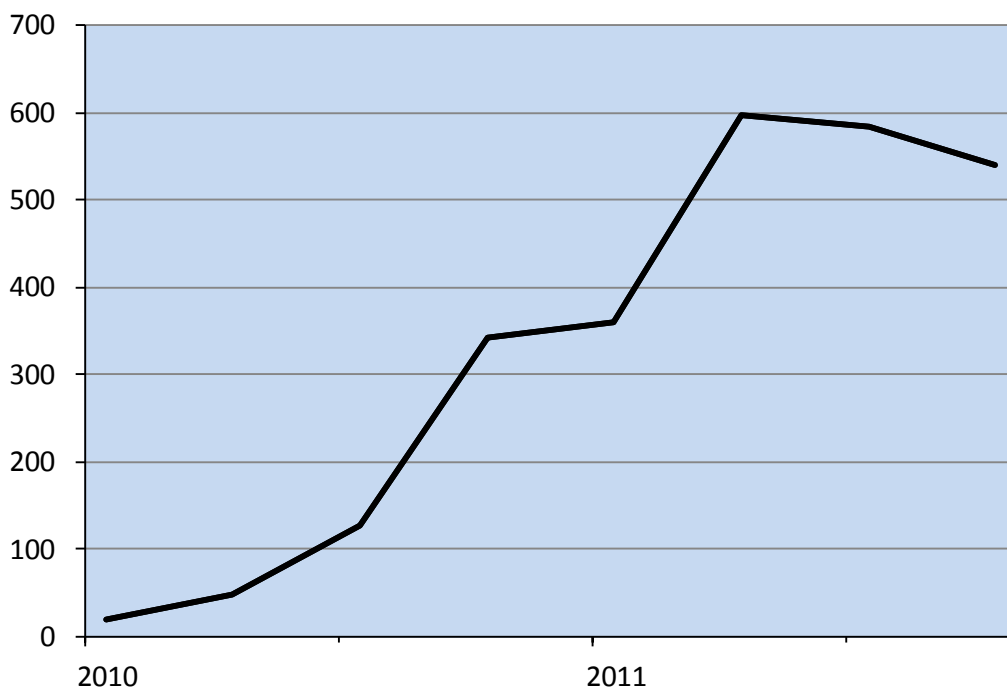
Jotta valuutan laaja kansainvälinen käyttö olisi mahdollista, valuutan käytön tulee olla riittävän vapaata. Pääoman pitää olla mahdollista liikkua rajojen yli ja valuuttaa pitää olla mahdollista vaihtaa toiseksi valuutaksi tarvittaessa ilman rajoituksia. Myös kotimarkkinoilla tarvitaan uudistuksia, sillä yleensä valuutan kansainvälistymistä edesauttaa riittävän kehittyneet kotimaiset rahoitusmarkkinat. Lisäksi kotimaisen rahatalouden ohjaamisen pitää perustua enemmänkin rahan hintaan kuin määrään. Kiinankin harjoittama korkosäännöstelystä pitäisi siis luopua, jos juan halutaan aidosti kansainväliseksi valuutaksi. Yleensä kun maat ovat vapauttaneet pääomarajoitteita, korkosääntelystä on luovuttu ensimmäiseksi, seuraavaksi on etsitty sopiva valuuttakurssi ja vasta viimeiseksi on purettu pääomaliikkeiden rajoitteet. Kiina on puolestaan viime vuosien aikana tehnyt kaikkia kolmea yhtä aikaa.

## Kiina etenee nopeaan tahtiin lukuisin pienin uudistuksin

Kiina valuutan juanin kansainvälinen käyttö on perinteisesti ollut hyvin vähäistä. Ulkomaankaupassa juania on saanut vaihtaa vapaasti kauppaan tarvittavaan valuuttaan vuodesta 1996. Pääomaliikkeiden osalta lähinnä vain suoria sijoituksia Kiinaan on saanut tehdä suhteellisen vapaasti. Kahden viime vuoden aikana Kiina on kuitenkin pyrkinyt asteittain mahdollistamaan valuutan kansainvälisen käytön lukuisin pienin muutoksilla, joilla on vähennetty tai poistettu kokonaan juanin käyttöön liittyneitä rajoituksia.

Vaikka rajakaupassa naapurimaiden kanssa juaneita on käytetty jo pitkään, varsinaisena ulkomaankaupan laskutusvaluuttana juan sallittiin vuoden 2009 kesällä kokeiluluontoisesti viidessä kaupungissa pienelle joukolle yrityksiä. Lisäksi kaupan vastapuolen piti olla Hongkongista tai ASEAN-maista. Myöhemmin ohjelmaa on laajennettu niin, että se kattaa koko Kiinan ja mukaan on otettu noin 70 000 yritystä, eikä vastapuolen kotimaata ole enää rajoitettu. Vapauttamisen myötä juanin käyttö kaupassa lisääntyi hyvin nopeasti vuonna 2010 ja vuoden 2011 kesään asti, minkä jälkeen juanin käyttö ulkomaankaupassa on hieman pienentynyt. Juanin osuus tavara- ja palvelukaupan laskutuksessa oli viime vuoden viimeisellä neljänneksellä hieman alle 7 %. Kun palvelukauppa otetaan myös huomioon, osuus nousee hieman suuremmaksi. Ulkomaisten yritysten juaneiden saatavuuden parantamiseksi Kiinan keskuspankki on kolmen viime vuoden aikana toimittanut useille keskuspankeille juaneita ns. swap-sopimusten välityksellä.

Kuvio 1 Juanin käyttö ulkomaankaupassa, mrd. juania



Lähde: Kiinan keskuspankki

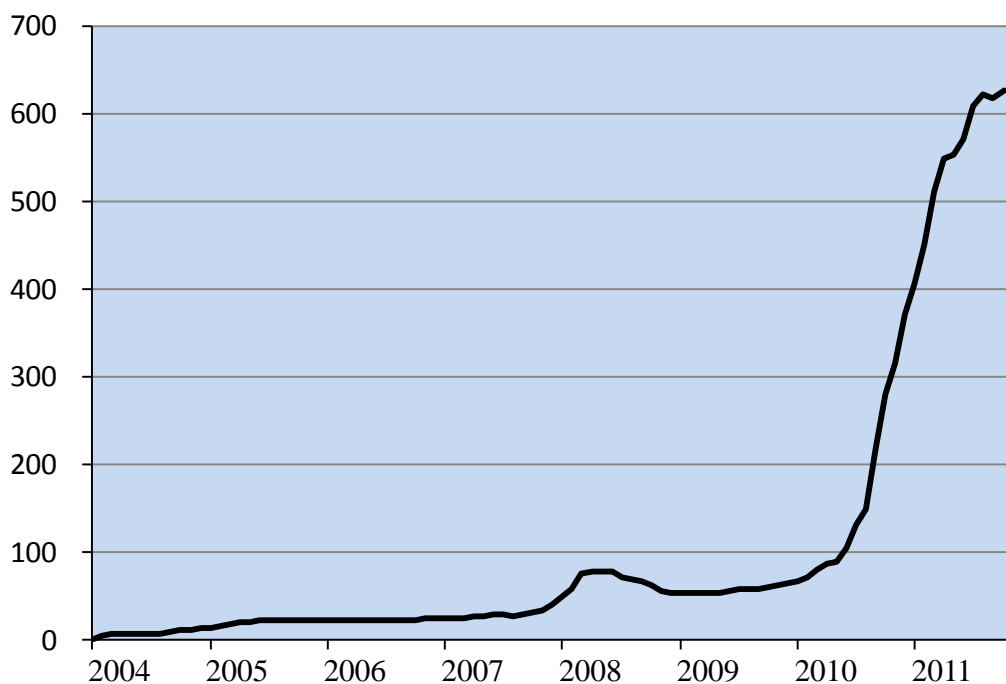
Pääomavirtojen rajoituksia Kiina on poistanut vain hitaasti. Vuonna 2003 Kiina salli rajoitetusti ulkomaisia arvopaperisijoituksia maahan niin kutsutun QFII-ohjelman puitteissa (Qualified Foreign Institutional Investor). Vastaava ohjelma kiinalaisille sijoituksille ulkomaille (QDII, Qualified Domestic Institutional Investor) aloitettiin vuonna 2006. Molempien ohjelmien kiintiöitä ja hyväksytyjen sijoittajien määrää on viime vuosien aikana kasvatettu, ja ulkomaisia QFII-sijoituksia



Kiinaan oli vuoden 2011 lopussa kertynyt 22 miljardia dollaria sekä QDII-sijoituksia Kiinasta 75 miljardia dollaria. Kiinan pankkien väliset velkakirjamarkkinat avattiin elokuussa 2010 valikoituille ulkomaisille sijoittajille. Luvan saaneiden listalla on keskuspankkeja ja juanmääräistä ulkomaankauppaa järjesteleville pankeille. Lisäksi samana vuonna annettiin niille ulkomaisille yrityksille, jotka laskevat liikkeelle juanmääräisiä velkakirjoja (ns. panda-bondeja), mahdollisuus vaihtaa vapaasti liikkeelle laskusta saatu pääoma muuhun valuuttaan ja viedä se ulos maasta. Myös jo aiemmin varsin vapaisiin ulkomaisiin suoriin sijoituksiin on luotu lisää mahdollisuuksia, kun tammikuusta 2011 alkaen suoria sijoituksia ulkomaille on ollut mahdollista tehdä juanmääräisenä, joskin sijoituksiin tarvitaan viranomaisten hyväksyntä. Juanmääräiset suorista sijoituksista ulkomaille ei kuitenkaan vielä ole raportoitu.

Valtaosa kahden viime vuoden aikana pääomaliikkeille tehdyistä vapautuksista on tehty vain Manner-Kiinan ja Hongkongin välisille pääomavirroille. Kiinnostus juaneihin on ollut suurta Hongkongissa, kun valuutan on odotettu vahvistuvan. Vaikka juanmääräiset talletustilit sallittiin rajoituksin Hongkongissa jo vuonna 2004, juanmääräiset talletukset lähtivät kuitenkin kovaan kasvuun vasta vuoden 2010 kesällä, jolloin talletustilien rajoituksia poistettiin. Talletusten ohella myös muita sijoitusmahdollisuuksia juaneille on pyritty lisäämään Hongkongissa. Vuonna 2007 sallittiin juanmääräisten velkakirjojen (dimsum-bondien) liikkeelle lasku Hongkongissa, joita laski liikkeelle ensimmäisenä China Development Bank (2007), ulkomaisista rahoitussektorin yrityksistä HSBC (2009) ja muista ulkomaisista yrityksistä McDonald's vuonna 2010. Myös Kiinan finanssiministeriö on laskenut liikkeelle Hongkongissa juanmääräistä joukkovelkakirjoja jo kolmena peräkkäisenä vuotena. Finanssiministeriö on saanut pääomaa Hongkongista huomattavasti alhaisemmalla korolla kuin kotimarkkinoilta. Kansainvälisistä organisaatioista Aasian kehitys pankki ja Maailmanpankki ovat myös hakeneet juanmääräistä velkaa. Juanmääräisten osakkeiden listaaminen Hongkongin pörssiin sallittiin vuonna 2010, mutta ensimmäinen listaus tehtiin vasta 2011 eteläkiinalaisen rakennusyrityksen toimesta.

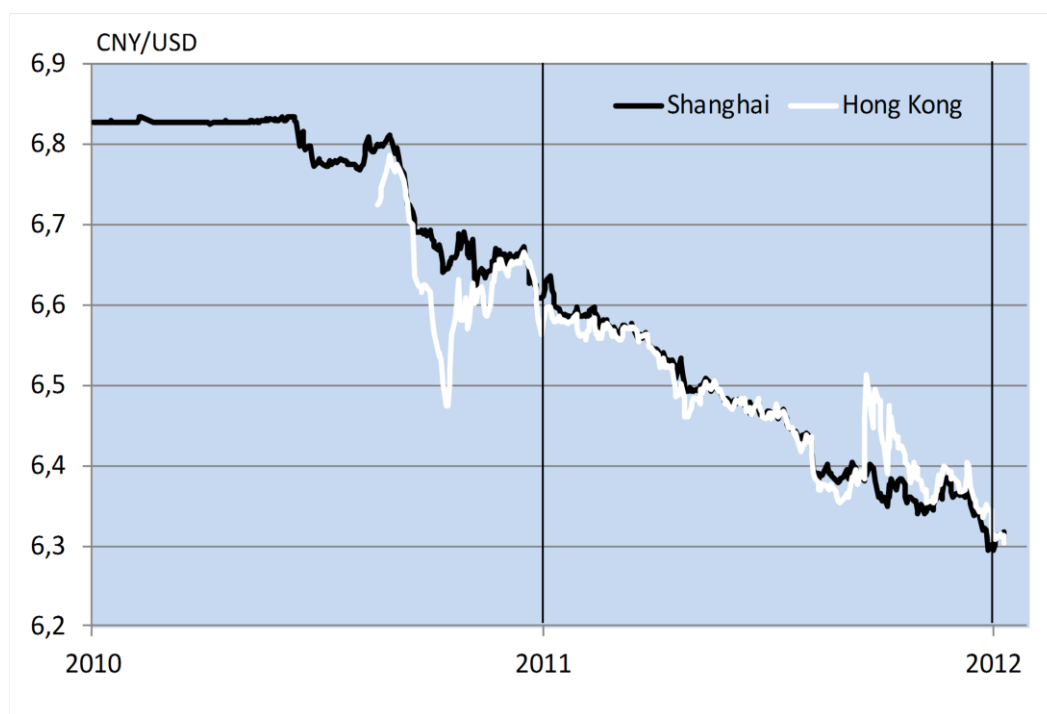
Kuvio 2 Juanmääräiset talletukset Hongkongissa kasvoivat vauhdilla vuonna 2010, mrd. juania



Lähde: Hongkongin keskuspankki

Samalla kun juanit ovat Hongkongissa yleistyneet, Hongkongin markkinoille on syntynyt juanille oma kurssi (CNH). Kurssi on aika ajoin poikennut Manner-Kiinan kurssista. Vuoden 2010 syys-lokakuussa juantalletusten nopean kasvun aikaan juaneihin kohdistui suurta kysyntää Hongkongissa, ja juan vahvistui Hongkongissa selvästi arvokkaammaksi valuutaksi kuin Manner-Kiinan juan oli. Vuoden 2011 syksyllä tilanne oli puolestaan päinvastainen. Osittain kurssieroja tuottavat Hongkongin juanille asetettu vaihtokiintiö ja toisaalta myös kansainväliset rahoitusmarkkinatilanteen muutokset. Pääsääntöisesti arbitraasin on arvioitu pitävän huolen siitä, että kurssit Manner-Kiinassa ja Hongkongissa ovat lähellä toisiaan.

Kuvio 3 Juanin kurssi Manner-Kiinassa ja Hongkongissa



Lähde: Boomborg

Elokuussa 2011 Kiinan varapresidentti Li Keqiang ilmoitti, että juanin käyttömahdollisuuksia tullaan lisäämään entisestään. Valikoiduille sijoittajille mahdollisuus sijoittaa Hongkongista juaneita Manner-Kiinan rahoitusmarkkinoille (R-QFII-ohjelma). Sijoituksilla on 20 miljardin juanin kiintiö, joka on jo täyttymässä. Mahdollisiksi tulevat myös juanmääräiset suorat sijoitukset Hongkongista Manner-Kiinaan. Myös lähivuosina uudistusten odotetaan jatkuvan ja laajenevan, vaikka Kiinan keskuspankin pääjohtaja Zhou Xiaochuan arvioi vuoden vaihteessa juanin olevan jo nyt suhteellisen vapaasti vaihdettava valuutta myös pääomaliikkeiden osalta. Useiden asiantuntija-arvioiden mukaan Kiina on pyrkimässä vapaasti vaihdettavaan juaniin vuoteen 2015 mennessä.

Kun tarvittavat uudistukset saadaan tehtyä, juanilla on hyvät mahdollisuudet nousta seuraavaksi suureksi kansainväliseksi valuutaksi. Kiinan talous on jo maailman toiseksi suurin ja maa on maailman suurin viejä, ja nämä tekijät ovat yleensä vauhdittaneet valuutan kansainvälisen aseman nousua. Lisäksi lyhyellä aikavälillä odotukset juanin vahvistumisesta lisäävät kiinnostusta juania kohtaan.

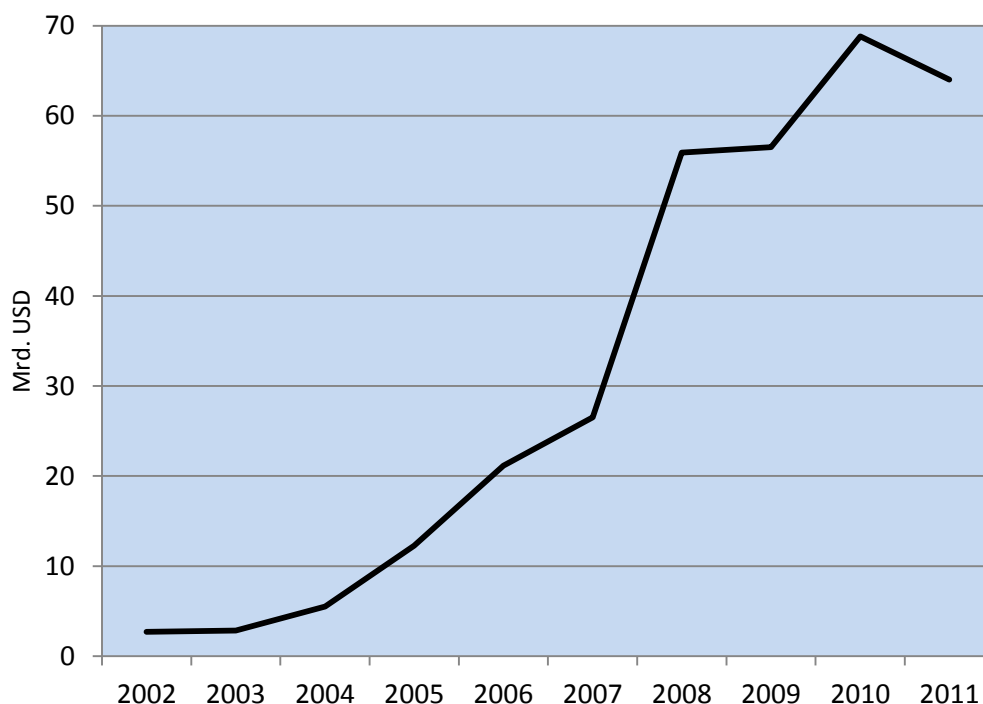
## Iikka Korhonen, tutkimuspäällikkö

### Kiinan sijoitukset ulkomaille kasvavat nopeasti

Kiinan ulkomaiset sijoitukset ovat kasvaneet voimakkaasti viime vuosina. Tämä kehitys on nostanut esiin huolia siitä, että Kiina lisää vaikutusvaltaansa maailmantaloudessa 'epäreilulla' tavalla. Esimerkiksi raaka-aineiden lähteiden hankkiminen Afrikasta on herättänyt epäilyjä kiinalaisten yritysten toimintatavoista kehitysmaissa.

Kiinan suorien ulkomaisten sijoitusten tilastoja tarkasteltaessa näyttää kuitenkin siltä, että Kiinan ulkomaiset sijoitukset suuntautuvat eniten Kiinan lähialueille, mikä on myös sopusoinnussa ulkomaisia sijoituksia koskevan tieteellisen kirjallisuuden kanssa. Lisäksi kiinalaiset yritykset tekevät sijoituksia halutessaan laajentaa toimintaansa uusille markkinoille.<sup>2</sup> Virallisten tilastojen mukaan eniten suoria sijoituksia on tehty palveluihin, ei suinkaan raaka-ainesektorille. On kuitenkin huomattava, että pääomaliikkeiden tilastointi on varsin haastavaa kaikissa maissa, ja vaihtoehtoiset laskelmat Kiinalle osoittavat, että raaka-aineiden osuus suorista sijoituksista saattaakin olla tilastoitua selvästi suurempi.

Kuvio 1 Suorien sijoitusten virta Kiinasta ulkomaille, mrd. USD



Lähde: Kiinan kauppaministeriö

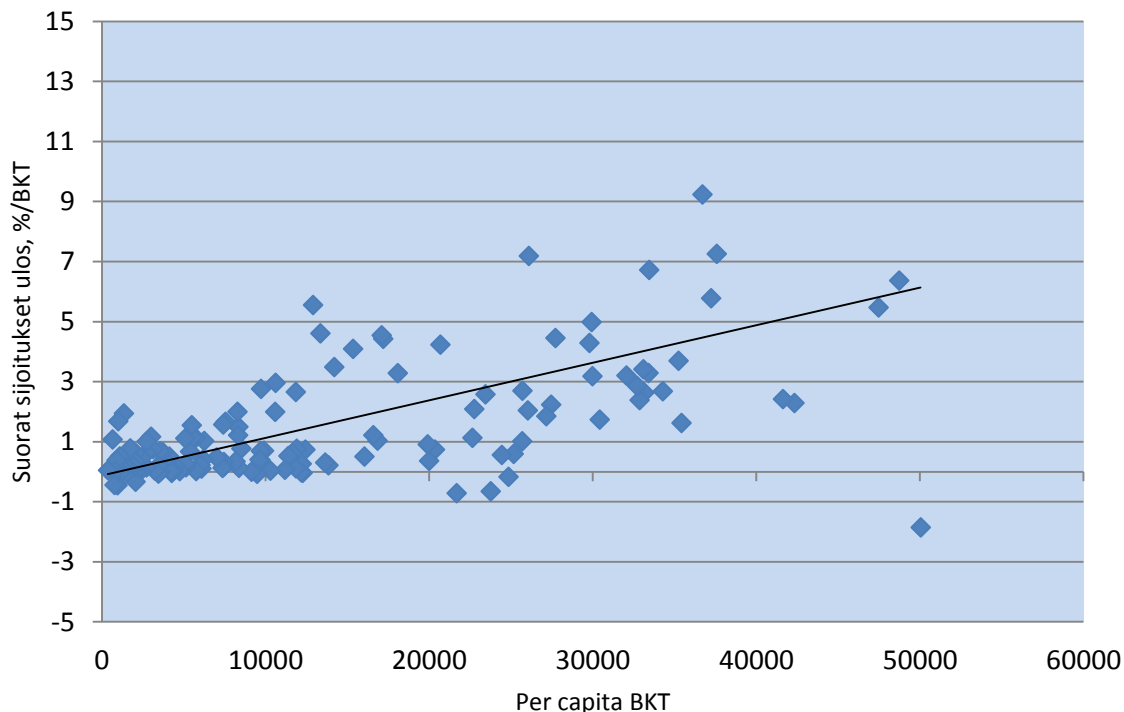
<sup>2</sup> Katso esimerkiksi Hinrich Voss (2011): The Determinants of Chinese Outward Direct Investment, Edward Elgar, Cheltenham sekä Yin-Wong Cheung ja Xingwang Xian (2009): The Empirics of China's Outward Direct Investment, CESifo Working Paper No. 2621.

## Suorien sijoitusten kasvu

Kiinan suorat sijoitukset ulkomaille lähtivät kasvuun vasta 2000-luvun puolivälissä. Sitä ennen ulkomaille suuntautuneet sijoitukset olivat alle 10 miljardia dollaria vuodessa, eli alle 0,1 % bruttokansantuotteesta. Samaan aikaan suorien sijoitusten virta Kiinaan oli 3-5 prosenttia BKT:sta vuosittain. Kuvio 1 esittää Kiinan ulkomaille suuntautuneita suoria sijoituksia vuosina 2002-2011. Kiinan suorien sijoitusten kasvu 2000-luvun jälkipuoliskolla oli erittäin nopeaa, ja Kiina nousikin nopeasti yhdeksi maailman suurimmista ulkomaisten suorien sijoitusten lähteistä. Vuonna 2010 Kiinan ulkomaiset suorat sijoitukset (noin 69 miljardia dollaria) olivat jo suurempi kuin Japanin sijoitukset (56 mrd. USD) sekä lähellä Ranskan suoria ulkomaisia sijoituksia (84 mrd. USD). On tietenkin huomattava, että koska Kiina on integroitunut maailmantalouteen suorien sijoitusten kautta vasta hyvin myöhään, suorien ulkomaisten sijoitusten kanta on monissa maissa paljon suurempi kuin Kiinassa.

Kiinan ulkomaisten sijoitusten kasvu on ollut luonteva osa Kiinan talouden nousua ja sen integraatiota maailmantalouteen. Kuvio 2 näyttää positiivisen yhteyden per capita BKT:n (ostovoimapariteeteilla korjattuna) ja ulkomaisten suorien sijoitusten BKT-osuuden välillä. Rikkaammat maat tekevät enemmän suoria sijoituksia ulkomaille. Tällä tavalla ajateltuna Kiinan suorien sijoitusten nopea kasvu näyttäytyy varsin loogisena osana Kiinan elintason nousua ja lisääntyvää integraatiota maailmantalouteen.

Kuvio 2 Per capita BKT ostovoimapariteeteilla lasketuissa dollareissa ja suorien sijoitusten virta ulospäin prosenttina BKT:sta, keskiarvo 2008-2010 (kolme suurinta ja pienintä havaintoa poistettu)



Lähde: Maailmanpankin World Development Indicators –tietokanta

Virallisten kiinalaisten tilastojen mukaan Kiinan suorat ulkomaiset sijoitukset ovat keskittyneet hyvin selvästi muihin Aasian maihin - etenkin Hongkongiin - sekä joihinkin veroparatiiseina tunnettuihin valtioihin. Vuoden 2010 lopussa Kiinan tekemien suorien sijoitusten kanta oli 317 miljardia dollaria, ja tästä noin 200 miljardia oli Hongkongiin tehtyjä sijoituksia. Seuraavina ulkomaisten sijoitusten listalla ovat Brittiläiset Neitsytsaaret (23 mrd. USD) ja Cayman-saaret (17 mrd. USD). Suorien sijoitusten kanta Australiassa on kahdeksan miljardia dollaria, Yhdysvalloissa sekä Etelä-Afrikassa neljän ja viiden miljardin dollarin välillä. Tällä tavoin jaoteltuna on vaikea nähdä todisteita esimerkiksi siitä, että kiinalaiset yritykset suuntaisivat sijoituksensa normaalia enemmän vaikkapa Afrikkaan. Samanlainen johtopäätös voidaan tehdä, jos suoria sijoituksia tarkastellaan sektoreittain. Noin puolet suorien sijoitusten kannasta (152 mrd. USD) on tehty rahoitussektorille ja yrityspalveluihin. Kaivannaissektorin osuus kaikista sijoituksista on vain 14 %. Näin tarkasteltuna julkinen keskustelu esimerkiksi raaka-ainelähteiden hankinnasta näyttää jonkin verran liioitellulta.

## Tilasto-ongelmia

On kuitenkin huomattava, että kaikkien maiden sijoitusten tilastoinnissa on ongelmia, eikä Kiina ole tästä mikään poikkeus. Alkuperäinen sijoitus saatetaan tehdä Hongkongiin, Singaporeen tai johonkin muuhun kansainväliseen finanssikeskukseen, mutta varat jatkavat sieltä matkaansa sijoituksina jonnekin muualle, eivätkä enää näy Kiinan suorina sijoituksina.

Scissors (2012)<sup>3</sup> on arvioinut Kiinan suorien sijoitusten määrää uutisraporttien perusteella. Tämän lähestymistavan etuna on se, että periaatteessa on mahdollista saada selville suorien sijoitusten lopullinen kohdema. Toisaalta joskus voi olla vaikea tietää kuinka paljon kustakin raportoidusta investointiprojektista maksetaan milloinkin, jos maksetaan lainkaan.

Tällä tavoin kerätyn suorien sijoitusten datan kokonaismäärä on itse asiassa hyvin samankaltainen virallisen tilaston kanssa, noin 309 miljardia dollaria. Sijoitusten maantieteellinen jakauma on kuitenkin hyvin erilainen, ja sijoitukset ovat jakautuneet paljon tasaisemmin ympäri maailman. Verrattuna virallisiin tilastoihin, Hongkongin ja veroparatiisien investointien määrä supistuu murto-osaan kun taas monien muiden maiden osuudet nousevat selvästi. Esimerkiksi sijoitukset Australiaan olisivat tämän laskelman mukaan 42,5 miljardia dollaria, kun virallisten tilastojen mukaan sijoituskanta olisi vain kahdeksan miljardia. Myös sijoitukset öljyntuottajamaihin nousevat selvästi näin käsiteltynä. Suurimmat öljyntuottajat ovat saaneet useita kymmeniä miljardeja dollareita suoria sijoituksia Kiinasta: Nigeria ja Iran noin 18 mrd. USD, Kazakstan ja Saudi-Arabia noin 12 mrd. USD, Venäjä 11 mrd. USD jne. Yhteensä öljyntuotantoon olisi sijoitettu 64 miljardia dollaria ja energiantuotantoon kaikkiaan lähes 145 miljardia dollaria. Sijoitukset metallien valmistukseen olisivat olleet 80 miljardia dollaria.

On kuitenkin huomattava, että tämäkin lähestymistapa ei anna täydellistä kuvaa Kiinan ulkomaisten sijoitusten vaikutuksista ja onnistumisesta. Scissorsin laskelmien mukaan yli puolet sijoitusten arvosta on projekteissa, jotka ovat jonkinlaisissa vaikeuksissa tai jotka on peruutettu kokonaan. Kiinalaiset yritykset mm. näyttävät menettäneen merkittävän osan investoinneistaan Libyassa, mutta suuria ongelmia on ollut myös vakaammissa valtioissa, mm. Puolassa.

<sup>3</sup> Derek Scissors (2012): Chinese Outward Investment: Slower Growth in 2011, WebMemo No. 3445, Heritage Foundation.

## Lisää kiinalaisia investointeja tulevaisuudessa

Näyttää selvältä, että kiinalaisten yritysten suorat sijoitukset muualle maailmaan tulevat lisääntymään Kiinan talouden kasvaessa. Ottaen huomioon Kiinan talouden koon ja sen moninaiset linkit kansainväliseen talouteen kiinalaiset sijoitukset ovat edelleen suhteellisen pieniä. Tähänastisen kokemuksen perusteella näyttää siltä, että sijoitusten avulla kiinalaiset yritykset pyrkivät kasvattamaan markkinaosuuksien eri puolilla maailmaa sekä varmistamaan erilaisten raaka-aineiden, teknologian ja tietotaidonsaannin. Vielä toistaiseksi kiinalaiset yritykset ovat joutuneet suhteellisen usein erilaisiin ongelmiin, osaksi maiden erilaisten liikekulttuurien ja niiden heikon tuntemuksen takia. Ajan myötä tämäkin asia tulee muuttumaan.

# BOFIT Online

- 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 Iikka Korhonen: Venäjän integraatio maailmantalouteen  
No 5 Sergey Vlasov: Russian fiscal framework: Past, present and future. Do we need a change?  
No 6 Laura Solanko: Öljytuottajamaiden 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 Kaaresvirta, Iikka Korhonen ja Jouko Rautava: Kiinan kasvava mahti maailmantaloudessa. BOFIT Kiina-tietoisku 2011