



Idäntalouksien katsauksia

Review of Economies in Transition

1998 • No. 3

25.3.1998

Julkaistu uudelleen 2002

Tom Nordman

Kiinan talouden tila ja ongelmat

Suomen Pankki

Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT

ISSN 1235-7405
Uudelleenjulkaistu pdf-muodossa 2002

Suomen Pankki
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT)

PL 160
00101 Helsinki
Puh: (09) 183 2268
Faksi: (09) 183 2294
bofit@bof.fi
www.bof.fi/bofit

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

Tom Nordman

Kiinan talouden tila ja ongelmat

Tiivistelmä

Kasvu jatkui voimakkaana vuonna 1997, mutta Aasian kriisi lisäsi epävarmuutta ja riskejä

Kiinan talouden kasvu jatkui voimakkaana 1997, samalla kun talouden tasapaino vahvistui. Inflaatio laantui, korkean kotimaisen säästämisen ansiosta vaihtotase säily selvästi ylijäämäisenä, ja keskuspankin valuuttavaranto vahvistui merkittävästi. Talouspolitiikan painopiste siirtyi vuoden aikana inflaation taltuttamisesta kotimaisen kysynnän elvyttämiseen. Syyskuun kansalliskongressissa talouden reformipolitiikka sai entistä voimakkaamman painotuksen. Talouden kehittyessä myös ongelmat ovat käyneet vaikeammiksi. Keskeisiksi tavoitteiksi nostettiin nyt koko valtavan valtionyrityssektorin modernisointi ja tehostaminen. Tähän ongelmaan ja tehtävään liittyy kiinteästi myös neljän valtion liikepankin tervehdyttäminen ja saneeraus. Useita Aasian maita ravistelevat talouskriisi ei ole ainakaan vielä levinnyt Kiinaan, ja Kiinalla on hyvät edellytykset välttää ajautumasta samanlaisiin ongelmiin. Ratkaisevaa tulee olemaan, riittääkö talouden kasvu luomaan työpaikkoja niille miljoonille työntekijöille, jotka joutuvat työttömiksi valtionyritysten saneerauksen yhteydessä.

Asiasanat: Kiina, kansalliskongressi, valtionyritykset, valtionpankit, kasvu, devalvaatio, työllisyys

1 Johdanto

Vuoteen 1997 mahtui kolme tapahtumaa jotka olisivat voineet aiheuttaa vakavia häiriöitä Kiinan taloudellisessa ja poliittisessa kehityksessä. Helmikuussa Deng Xiaoping, Kiinan pitkäaikainen johtaja ja modernisointiprosessin alullepanija kuoli 92 vuoden ikäisenä, kesäkuussa Hong Kong palautui Kiinan hallintaan, ja loppuvuodesta useat Aasian maat ajautuivat vakaviin taloudellisiin vaikeuksiin.

Dengin kuoleman synnyttämästä epävarmuudesta ja politiikan suuntaan ja jatkuvuuteen liittyvistä spekulatiosta huolimatta jatkui Kiinan talouden kasvu voimakkaana vuonna 1997 eikä uudistusprosessin hidastumisesta, suunnanmuutoksista puhumattakaan, näkynyt mitään merkkejä. Samalla Kiinan talouden tasapaino

vahvistui inflaation laantuessa ja vaihtotaseen ylijäämän edelleen kasvaessa.

Hong Kong palautui Kiinan hallintaan ilman häiriöitä, ja kuin muutoksen sinettinä Maa-Ilmanpankki ja Kansainvälinen Valuuttarahasto pitivät vuosikokouksensa kaupungissa syyskuussa.

Kiinan talouden jatkouudistusten isoja linjoja vedettiin syyskuussa Kiinan Kommunistisen puolueen 15. kansalliskongressissa, jolloin mm. päätettiin valtionyritysten saneeraamisesta sekä pankkijärjestelmän vahvistamisesta.

Vuoden toisella puoliskolla useat Aasian ns. taloustiikerit ajautuivat taloudellisiin vaikeuksiin jonka seurauksena niiden pörssit ja valuuttojen arvot romahtivat ja ne joutuivat turvautumaan Kansainvälisen Valuuttarahaston apuun. Toistaiseksi Kiina ja Hong Kong ovat

kuitenkin onnistuneet pitämään kiinni valitsemastaan valuuttakurssipolitiikasta, vaikka pörs-sikurssit ovatkin heikentyneet varsinkin Hong Kongissa. Nähtäväksi jää onnistutaanko linjan säilyttämisessä. Kiristyneen kilpailun ja heikentyneet vientikysynnän vuoksi Kiinankin talouskasvun ennusteita vuodelle 1998 on kuitenkin jouduttu korjailemaan alaspäin. Samalla talouspolitiikan painopiste on siirtynyt inflaation taltuttamisesta kotimaisen kysynnän elvyttämiseen.

2 Kiinan Kommunistisen Puolueen 15. kansalliskongressi syyskuussa 1997

Viiden vuoden välein Kiinan Kommunistinen Puolue pitää sääntömääräisen kansalliskongressin kokouksen. Kokouksen tehtävänä on päättää tulevan viisivuotiskauden politiikan suuntaviivoista. Lisäksi kokouksessa otetaan ainakin alustavasti kantaa tärkeisiin henkilövalintoihin maan johtopaikoilla, varsinkin puolueen keskuskomiteassa. Tulevan kehityksen kannalta tärkeintä oli että Zhu Rongjin nimitys uudeksi pääministeriksi Li Pengin jälkeen on varmistunut. Zhu, entinen keskuspankin pääjohtaja ja Shanghain pormestari, on ollut viime vuosien talousreformien ja vakaan kehityksen keskeinen tae. Muut henkilövalinnat vahvistivat vallitsevaa teknokraattilinjaa. Ensimmäistä kertaa kommunistisen Kiinan johdossa ei enää ole yhtään ns. Pitkän Marssin veteraania.

Kansalliskongressi teki joukon tärkeitä päätöksiä:

- Deng Ziaopingin talousoppi korotettiin Marxin, Leninin ja Maon oppien tasoiseksi opinkappaleeksi. Talouden kehittämisen kannalta keskeisenä tässä on pragmaattinen suhtautuminen asioihin: päätösten on perustuttava tosiasioihin.
- Talouden kehityksen kannalta tärkein aloite koski valtion omistamia yrityksiä. Tämä sektori on joutunut nopeasti kasvavien ja tehokkaiden yksityisten ja ei-valtiollisten yritysten kanssa kilpailussa ahtaalle. Monet valtion yrityksistä ovat tosiasiaassa vararikossa. Eräiden arvioiden mukaan jopa 60 %

niistä tuottaa tappiota. Samalla nämä yritykset rasittavat niitä rahoittamaan joutuneiden valtion liikepankkien taseita. Valtionyri-tysten ja -pankkien problematiikka käsitellään seuraavassa luvussa tarkemmin.

- Myös pankkisektorin vahvistamiseen joudutaan panostamaan merkittävästi. Valtion yritysten tavoin suuret valtion omistamat liikepankit lienevät teknisesti selvityskypsiä. Rahoitusmarkkinoiden ja valuuttamarkkinoiden edelleen liberalisointi näin heikossa kunnossa olevalla pankkisektorilla voi olla vaarallista, kuten esimerkit Kiinan naapurimaista osittavat.
- Lakien noudattamista ja sen valvontaa luvattiin vahvistaa, ja tuomioistuinlaitoksen tulee kehittyä itsenäiseksi, riippumattomaksi ja puolueettomaksi. Talouden kehittyessä yhä monimuotoisemmaksi ja komplisoidummaksi laillisuuden ylläpitäminen tulee entistä tärkeämmäksi.
- Edelliseen liittyen korruption vastaisia toimia vahvistetaan. Näyttävillä oikeudenkäynneillä ja ankarilla rangaistuksilla yritetään karsia rehottavaa lahjusten ottoa.

Eräiden arvioiden mukaan Kiinan talouteen ei uusimpien ohjelmien toteuttamisen myötä jäisi enää muuta sosialismiin viittaavaa kuin nimi. Tämä on kuitenkin hyvin pinnallinen näkemys. Vaikka markkinamekanismeille ja niiden edellyttämälle kurille annetaan entistä suurempi paino, pysyy keskeinen valta kuitenkin tiukasti puolueen käsissä.

3 Valtionyri-tysten ja pankkisektorin tila ja reformitarpeet

Kiinassa on noin 300,000 valtion yritystä jotka työllistävät noin 80 miljoonaa ihmistä ja tuottavat noin kolmanneksen bruttokansantuotteesta. Kaksi kolmannesta valtion verotuloista saadaan näiltä yrityksiltä. Valtion yrityksiä toimii sekä maataloudessa, teollisuudessa että palvelusektorilla. Varsinaisen toimialansa tuotteiden lisäksi ainakin suuremmat valtion yritykset tuottavat suuren määrän muita sosiaalisia palveluita, ku-

ten asuminen, koulutus ja terveydenhuolto. Nämä jälkimmäiset velvoitteet rasittavat valtioryitysten taloutta merkittävästi. Joiden arvioiden mukaan jopa puolet valtioryitysten maksamista palkoista menee näiden toimintojen ylläpitämiseen. Asuminen on erityisen merkittävä kustannuserä. Lisäksi jopa neljänneksen työvoimasta voidaan katsoa olevan ”yli-määräistä” ja edustavan piilotyöttömyyttä.

Teollisuudessa toimivat valtioryitykset ovat yleensä pääomavaltaisempia kuin eivaltiolliiset yritykset. Valtion yrityksiä löytyy erityisen paljon raskaasta teollisuudesta ja kairannaisteollisuudesta.

Käsitykset valtioryitysten taloudellisesta tilasta vaihtelevat, mutta eräiden arvioiden mukaan reilusti yli puolet niistä tuottaa tappiota. Valtion omistamien yritysten tervehdyttäminen ja modernisointi on valtava urakka, johonka liittyvät ongelmat eivät ole pelkästään taloudellisia vaan suurelta osin myös sosiaalisia. Tämän sektorin vahvistaminen asetettiin keskeiseksi tavoitteeksi jo vuoden 1992 kansalliskongressin kokouksessa, ja viime vuoden syyskuussa pidetyssä kokouksessa tämä tehtävä nostettiin entistäkin keskeisemmäksi tavoitteeksi.

Keskeisenä ajatuksena on että keskitytään valtioryitysten tehokkaaseen, saneerattavissa olevaan tai muuten erityisen strategiseen ydinjoukkoon, jossa on ehkä tuhatkunta suurta yritystä. Näiden yritysten pääomaa korotetaan ja niille ohjataan pankkilainoja. Tätä yritysryhmää hallinnoidaan holding-yhtiö tyyppisesti muodostamalla joukko yritysryppäitä. Tähän ryhmään kuuluvat valtion yritykset kattavatkin merkittävän osan valtioryitysten tuotannon arvosta. Valtion yritysten saneeraus tulee vapauttamaan merkittävästi työvoimaa, mikä tulee lisäämään sosiaalisia paineita ja maan sisäistä muuttoliikettä. Eräiden arvioiden mukaan työvoimaa vapautuu jopa 20 miljoonaa, ja aivan viime aikoina viranomaiset ovat arvioineet, että jo lähimmän vuoden valtioryityksistä häviää 10 miljoonaa työpaikkaa jo lähimmän vuoden aikana.

Tuleva pääministeri Zhu Rongji on julkisuudessa arvostellut kärkevästi valtioryitysten johtoa taitamattomuudesta ja saamattomuudesta, eikä ole pienintäkään epäilystä siitä, että luuta tulee heilumaan ankarimman mukaan yritysten johtoportaisissa.

Valtion yritysten ongelmiin liittyvät läheisesti valtion neljän suuren liikepankin, Industrial and Commercial Bank of China, Agricultural Bank of China, Bank of China ja People's Construction Bank of China, ongelmat. Näiden neljän pankin taseet kattavat 90 % Kiinan pankkien kaikista saamisista. Kiinan keskuspankin, People's Bank of China'n pääjohtajan, Dai Xianglong, on myöntänyt että 20–30 % valtion liikepankkien taseiden saamisista ovat järjestämättömiä, ja 5–6 % on luettava varmoiksi luottotappioiksi. Pankkien taseita rasittavat suunnitelmatalouden aikana valtion yrityksille ohjattu rahoitus, josta pankit eivät ole itse voineet päättää. Suuri osa tästä rahoituksesta ei ole ohjautunut edes huonosti tuottaviin investointeihin, vaan yritysten tappioiden kattamiseen. Lisäksi pankkien kyky arvioida ja hallinnoida riskejä on heikko, niiden laskentajärjestelmät eivät ole lähelläkään kansainvälisiä normeja, ja keskusjohdon kyky ohjata tapahtumia lukuisissa haarakontoreissa on usein puutteellinen.

Vaikeuksista huolimatta suunnitelmataloutta on edelleen purettu. Niinpä viime vuoden lokakuussa luovuttiin ainakin muodollisesti luottojen suunnitelmallisesta ohjaamisesta em. pankkien kautta. Tämä ei kuitenkaan tarkoita että ne nyt voisivat täysin vapaasti päättää lainanantonsa kohdistamisesta. Tämän vuoden puolella onkin pankeille annettuja täydentäviä ohjeita: valtion omistamille yrityksille myönnettäville lainoille on asetettu kehikko, joka takaa että yritykset eivät jää täysin vaille luototusta. Samaten on maatalouden luototukselle asetettu tiettyjä tavoitteita. Näiden uusien kehikoiden puitteissa pankeille jää kuitenkin aikaisempaa huomattavasti suurempi päätösvalta sen suhteen, mille yrityksille lainataan ja kuinka paljon.

Kiinan viranomaiset ovat ilmoittaneet, että valtion liikepankit pyritään saattamaan mahdollisimman nopeasti kansainvälisen järjestelypankin BIS:n asettamien vaatimusten mukaiseen kuntoon. Koska pankit ovat nyt teknisesti vararikossa, edellyttää niiden tervehdyttäminen uuttaa pääomapanosta, jonka avulla taseita voidaan vahvistaa ja luottotappiot kirjata täysimääräisinä. Pääomia korottaminen on tarkoitus rahoittaa valtavalla obligaatiolainalla, jonka kooksi kaavailaan peräti 270 miljardia reminiä (32.5 miljardia USA:n dollaria). Lainasta, jonka laina-

ajaksi kaavaillaan ainakin kymmenen vuotta, 180 miljardia on tarkoitus myydä valtion liikepankeille ja loput muille liikepankeille. Lainan korko ei tulle olemaan täysin markkinakorkojen mukainen.

Tämä pankkien pääoman korotus mahdollistaisi jo kauan kaavailun pankkien varantovelvoitteen alentamisen. Tällä hetkellä perusvarantovelvoite on 13 % talletuksista; lisäksi pankkien on pidettävä lisäreservejä 5–7 % edestä, joten kokonaisrasitus on noin 20 %. Kokonaisrasituksen kaavailtu alentaminen 13 %:iin auttaisi pankkeja rahoittamaan obligaattien ostoa.

4 Vuonna 1997 kasvu jatkui voimakkaana

Kiinan talouden kasvu jatkui voimakkaana vuonna 1997, mutta hidastumisen merkkejä oli kuitenkin havaittavissa. Kulutuskysynnän kasvu oli laantumassa. Monella alalla on lykätty investointeja heikentyneen kysynnän seurauksena. Tähän oli vaikuttanut aikaisempina vuosina harjoitettu kireä talouspolitiikka joka nyt johtikin toivottuun tulokseen, inflaation laantui selvästi. Itse asiassa Kiinassa on viime aikoina alettu keskustella deflaation vaarasta: vähittäishinnat ovat laskeneet viisi kuukautta yhteen menoon ja olivat helmikuussa 1998 1,9 % alempana kuin vuotta aikaisemmin. Talouspolitiikan painopiste alkoi tästä syystä jo vuoden 1997 puolivälissä siirtyä selvästi elvyttävään suuntaan. Korkoja laskettiin kolme kertaa, ja tällä hetkellä lainakorko on 8,6 %, eli edelleen varsin korkea ottaen huomioon lähes olemattomiin kutistuneen inflaation. Vaikka korot Kiinassa edelleen pääosin ovat säädeltyjä, on ohjekorkojen muutoksilla myös voimakas signaali-vaikutus.

Ulkoinen tasapaino säilyi vahvana, kauppataseen ja vaihtotaseen ylijäämät kasvoivat selvästi. Vienti kasvoi vuonna 1997 peräti 21 prosenttia edellisvuoteen verrattuna, tuonnin kasvun jäädessä 2 ½ prosenttiin. Kauppataseen ylijäämä ylitti 40 miljardia US dollaria. Vielä tammikuussa 1998 kokonaisviennin kasvu oli voimakasta, vaikka vienti muihin Aasian maihin hieman supistui. Kauppataseen ylijäämä oli tammikuussa 1998 4 miljardia US dollaria, kun

ylijäämä tammikuussa 1997 oli 1,7 miljardia US dollaria.

Korkean kotimaisen säästämisen jatkuminen yhdistettynä edelleen kasvaneeseen vaihtotaseeseen ylijäämään ja edelleen jatkuvaan joskin hieman vaimentuneeseen suorien sijoitusten muodossa tapahtuvaan pääomantuontiin aikaansaativat sen, että valuuttavaranto vuoden 1997 lopussa jo ylitti 140 miljardin US. dollarin tason. Kiinan keskuspankki on toisin sanoen estänyt Reminbin valuuttakurssin vahvistumisen ostamalla valuuttaa markkinoilta, jotta viennin kilpailukyky ei heikkenisi. Vaikka tätä politiikkaa viime vuosina onkin arvosteltu usealta taholta, auttaa se kuitenkin Kiinaa muuttuneissa oloissa estämään valuuttakurssiinsa mahdollisesti kohdistuvia paineita purkautumasta Reminbin devalvoitumisena.

Vuoden 1998 talouskasvun odotetaan jäävän alle 8 prosentin, ehkä jopa 6 prosenttiin, mikä on vähän kiinalaisessa mittakaavassa. Kotimaisen kysynnän elvytystoimien myötä inflaatio kiihtyy hieman, mutta tuskin hälyttävii lukuihin. Alle kolmen prosentin inflaatio on todennäköinen.

Alkuvuoden talousluvut eivät vielä viittaa mihinkään dramaattisiin muutoksiin. Vähittäiskaupan arvo kasvoi tammikuussa 12,9 % siitä huolimatta että hinnat olivat laskussa. Tämä oli hieman nopeampaa kuin koko vuoden 1997 kasvu, 11,6 %. Teollisuustuotanto kasvoi tammikuussa 1998 11,3 % verrattuna tammikuuhun 1997. Erityisen voimakasta kasvu oli ns. osuuskuntayrityksissä ja yksityisissä sekä ulkomaisien sijoitusten varassa toimivissa yrityksissä. Kauppataase säilyi selvästi ylijäämisenä tammihelmikuussa.

5 Joutuuko Kiina mukaan Aasian talouskriisiin pyörteisiin?

Useat ns. Aasian tiikerit ovat ajautuneet syviin vaikeuksiin viimeksi kuluneen vuoden aikana. Valuuttakurssit ovat heikentyneet voimakkaasti kun ulkomaiset sijoittajat ovat alkaneet epäillä maiden harjoittaman talouspolitiikan kestävyyttä. On kyseenalaistettu ns. aasialainen talouskehityksen malli, missä julkinen valta, rahoituslaitokset ja teollisuus puhaltavat yhteen hiileen, ja missä nopea teollistaminen ja viennin

kasvattaminen on kaiken toiminnan tavoite. Tämän mallin avulla alueen maat ovat ylläpitäneet korkeata kasvua, minkä avulla miljoonia ihmisiä on nostettu köyhyysrajan yläpuolelle. Varjopuolena on syntynyt Suomessakin tuttu kiinteistöbuumi. Kiinteistöbuumin taituminen yhdessä runsaan lyhytaikaisen ulkomaisen luotonoton kanssa johti siihen, että pankkien tila heikkeni merkittävästi useassa maassa, ja runsaaseen lyhytaikaiseen ulkomaiseen rahoitukseen nojautuneet maat ajautuivat nopeasti vaikeuksiin sekä koti- että ulkomaisten sijoittajien menetettyä luottamuksensa niihin. Kaikkien maiden valuutat joutuivat paineen alle, ja usean maan valuutan arvo romahti. Valuuttakurssien romahdusta on seurannut konkurssien aalto, kun kiinteään valuuttakurssiin tuudittautuneet yritykset eivät enää kyenneetkään vastaamaan sitoumuksistaan. Valuuttamarkkinoiden romahdusta on seurannut taloudellisen toiminnan merkittävä hiljeneminen, korkojen nousu sekä pörssikurssien ja kiinteistömarkkinoiden romahdus. Useat maat – Thaimaa, Korea ja Indonesia - ovat joutuneet turvautumaan Kansainvälisen valuuttarahaston IMF:n apuun luottamuksen palauttamiseksi ja talouksien tervehdyttämiseksi. Tilannetta vaikeuttaa Japanin talouden jo vuosikymmen jatkunut lähes olematon kasvu. Japanilta ei ole odotettavissa merkittävää vetoapua. Valuuttakurssien voimakkaan heikkene- misen seurauksena maiden kilpailukyky vientimarkkinoilla on kuitenkin vahvistunut huomattavasti. Tuotannon odotetaan kriisin kohdanneissa maissa supistuvan, ja sopeutuminen uuteen tilanteeseen aiheuttaa voimakkaita sosiaalisia paineita.

Kiina ja Hong Kong ovat kuitenkin pitäneet kiinni valuuttakurssistaan. Varsinkin Hong Kongin täysin avoimessa taloudessa korot ovat nousseet ja osakekurssit heikentyneet, mutta valuuttakurssin luottamus on kestänyt kiitos valuuttakomitea-tyyppisen rahajärjestelmän, missä kierrossa olevan kotimaisen valuutan katteena on oltava ulkomaan valuuttaa. Itse asiassa kate on Hong Kongissa moninkertainen.

Myös Kiinan valuuttakurssi on säilynyt vakaana, ja viranomaiset ovat toistuvasti vakuutelleet pitävänsä kiinni kurssista. Valuuttakurssin takeena oleva muhkea valuuttavaranto on kasvanut voimakkaasti viime vuosina, eikä kasvu ainakaan vielä ole taitunut.

Markkinoilla pelätään kuitenkin, että Kiina ja Hong Kong eivät pysty pitämään kiinni valuuttakurssistaan, ja jos Kiinakin devalvoisi valuuttansa pelätään että Aasian maat voivat ajautua uuteen kilpailevien devalvaatioiden kierteseen juuri kun edellisen kriisin jäljiltä tilanne näyttää vähitellen rauhoittuvan useassa maassa. Mitkä ovat sitten Kiinan eväät pitää kiinni valuuttakurssistaan?

On montakin syytä pelätä että Kiina joutuu mukaan kriisiin:

- Kiina on menettänyt merkittävästi kilpailukykyä vientimarkkinoilla;
- Kiinan pankkien tila ei ole kehuttava, jopa 30 prosenttia taseiden saamisista saattavat olla epävarmoja;
- Valtionyhtiöiden modernisointi vapauttaa miljoonia työntekijöitä, joille on luotava uusia työpaikkoja;
- Vientivetoinen kasvu on muutenkin hieman hidastumassa, eikä kotimainen kysyntä ainakaan vielä näytä vahvistuneen;
- Ulkomaiset sijoittajat ovat tulleet varovaisemmiksi ja välttävät kaikkia sijoituksia Aasian maihin;
- Ulkomaalaisille suunnatut B-osakkeet Shanghain ja Shenzenin pörseissä ovat laskeneet selvästi korkeimmilta tasoiltaan.

Kaikki edellä mainitut tekijät ovat merkittäviä. Toistaiseksi Kiinan on kuitenkin pitänyt kiinni linjastaan, ja on useita syitä miksi se saattaa onnistua siinä.

On totta, että Kiina on menettänyt merkittävästi kilpailukykyä Aasian maiden valuuttojen heikkenemisen seurauksena. Kiinan viennistä vähemmän kuin 10 prosenttia suuntautuu kuitenkin suoraan ASEAN-maihin ja Koreaan. Palkkakustannusten vertailu Aasian maiden kesken ei ole helppoa, mutta eräiden arvioiden mukaan vain Indonesia olisi onnistunut devalvoimaan itselleen Kiinaa alhaisemman kuukausipalkkatason teollisuudessa, ja Indonesian nopeasti kiihtynyt inflaatio voinee siltä pian tämän edun.

On myös muistettava että Kiinan valuuttakurssi heikkeni merkittävästi samalla kun Kiina vähitellen siirtyi markkinaehtoiseen valuuttajärjestelmään vuosina 1992-94. Kiinan nopea taloudellinen kasvu on lisäksi nojannut merkittävästi tuottavuuden kasvuun. Kilpailu työpaikoista kiristyy myös Kiinassa, joten palkoissa saattaa jopa olla joustoa alaspäin sen lisäksi että kiristynyt kilpailu ei ainakaan vähennä tuottavuuden kasvua.

Kiina on omaksunut valuutan vaihdettavuuden ainoastaan vaihtotasetransaktioiden osalta, pääomaliikkeet ovat edelleen luvanvaraisia. Vaikka Kiinaan onkin virrannut runsaasti pääomaa, on se tapahtunut ensisijaisesti suorien sijoitusten muodossa. Nämä sijoittajat eivät pysty vetäytymään nopeasti Kiinan markkinoilta, vaikka haluaisivatkin. Kiinan ei ole muiden Aasian maiden tavoin riippuvainen lyhytaikaisesta ulkomaisesta lainanotosta.

Kun sekä vaihtotase että pääomatase ovat usean vuoden ajan olleet ylijäämäisiä, ovat paineet valuuttamarkkinoilla olleet Reminbiä vahvistavaan suuntaan; keskuspankki on estänyt vahvistumisen runsailla ostoilla valuuttamarkkinoilla, minkä seurauksena valuuttavaranto on noussut 140 miljardiin US. dollariin, mikä vastaa suunnilleen vuoden tuontia. Keskuspankilla on siten erittäin hyvät edellytykset tukea tarvittaessa valuuttakurssia.

Ei siis ole todennäköistä että Kiina joutuu devalvoimaan valuuttansa sen takia että rahat loppuisivat, tai että valuuttakurssia ei teknisessä mielessä pystytä ylläpitämään. Ratkaisevaa tulee olemaan kotimaisen taloudellisen aktiivi-

teetin ja ennen kaikkea työllisyyden kehitys. Valtionyriytysten saneeraushan tulee työntämään miljoonia uusia työnhakijoita markkinoille. Joillakin alueilla on jo esiintynyt levottomuuksia, ja sosiaaliset paineet ja niistä seuraava sisäinen muuttoliike tulevat edelleen kasvamaan. Nämä paineet kasvavat kuitenkin vain vähitellen ja ajan kanssa. Näin ollen on vaikeata nähdä miksi Kiina ainakaan lähiaikoina joutuisi luopumaan omaksumastaan linjasta.

Kiinalaiset viranomaiset ovat viime aikoina jälleen vahvistaneet että Kiina pyrkii valuuttansa täydelliseen vaihdettavuuteen vuoteen 2000 mennessä. Tavoitetta ei ole helppo saavuttaa missään oloissa, mutta häiriöt valuuttamarkkinoilla eivät ainakaan helpottaisi prosessia. Myös suurten liikepankkien heikkoon tilaan on kiinnitetty entistä enemmän huomiota. Valuuttajärjestelmän liberalisoinnissa Toistaiseksi Kiina on aina edennyt valuuttajärjestelmän liberalisoinnissa julkistettuja tavoitteitaan nopeammin, mutta tämä ei ehkä nykyoloissa ole enää mahdollista.

Kiinalla on myös vahvoja poliittisia syitä välttää devalvaatio. Devalvaatio kasvattaisi edelleen kauppataseen ylijäämää USA:n kanssa, eikä Kiina halua tehdä mitään mikä heikentäisi sen mahdollisuuksia liittyä WTO:n, mitä USA on toistaiseksi vastustanut. WTO:n jäsenyys on Kiinalle erittäin tärkeä poliittinen tavoite. Kiina otti viime vuoden lokakuussa merkittävän askeleen kohti WTO-kelpoisuutta kun tuontitullien keskimääräistä tasoa alennettiin 23 prosentista 17 prosenttiin.

Lähteitä

IMF: **International Financial Statistics.**

IMF: World Economic Outlook. **Interim Assessment.** December 1997.

Mehran, Hassanali, Quintyn, Marc, Nordman, Tom, and Laurens, Bernard: **Monetary and Exchange System Reforms in China. An Experiment in Gradualism.** IMF Occasional Paper 141. September 1996.

J.P. Morgan: **Global Data Watch.**

J.P. Morgan: **Asian Financial Markets.**

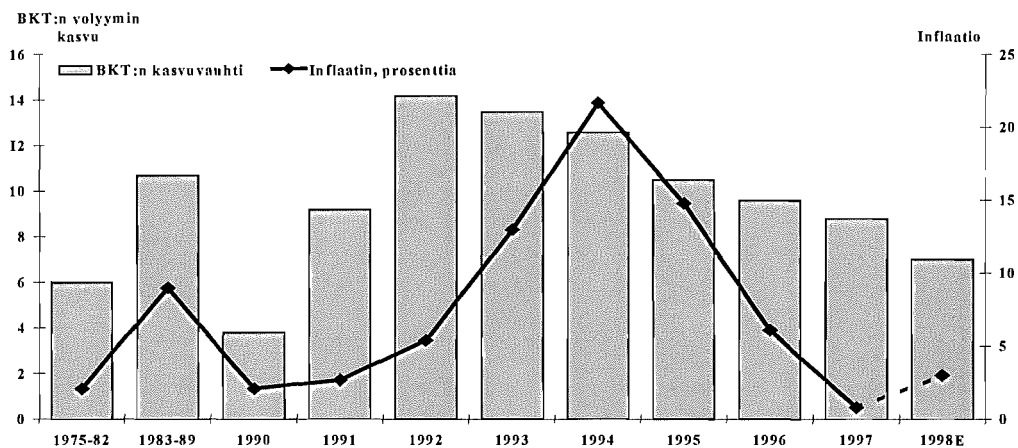
Frozen Miracle. **A Survey of East Asian Economies.** The Economist, March 7th 1998.

Shambaugh, David: **China's XV Party Congress: Assessing the Winners and Losers.** American Express Asset Management Ltd. October 1997.

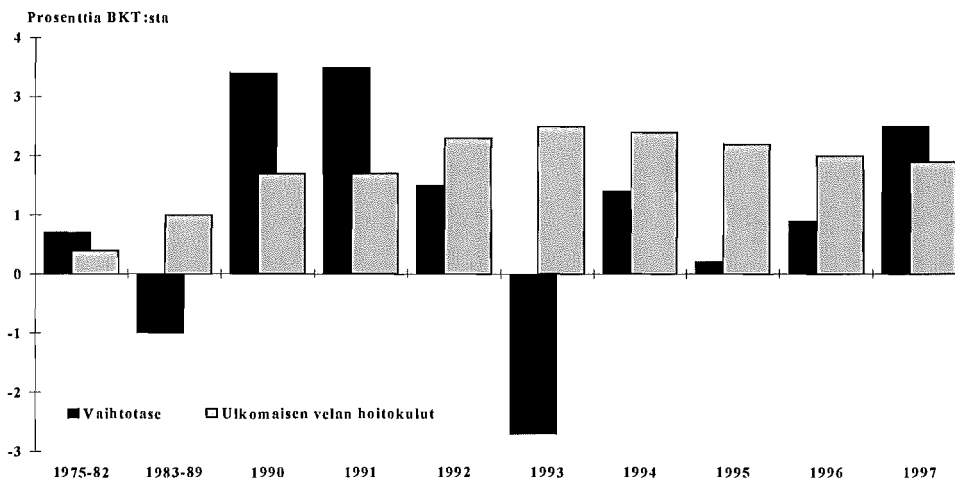
World Bank: **China 2020.** 1997.

Piirainen, Timo: **Kiinalainen modernisaatiostrategia ja uuden vuosisadan haasteet.** Kiinan Kommunistisen Puolueen 15. Kansalliskongressi 10. – 18.9.1997. Idäntutkimus 3•1997.

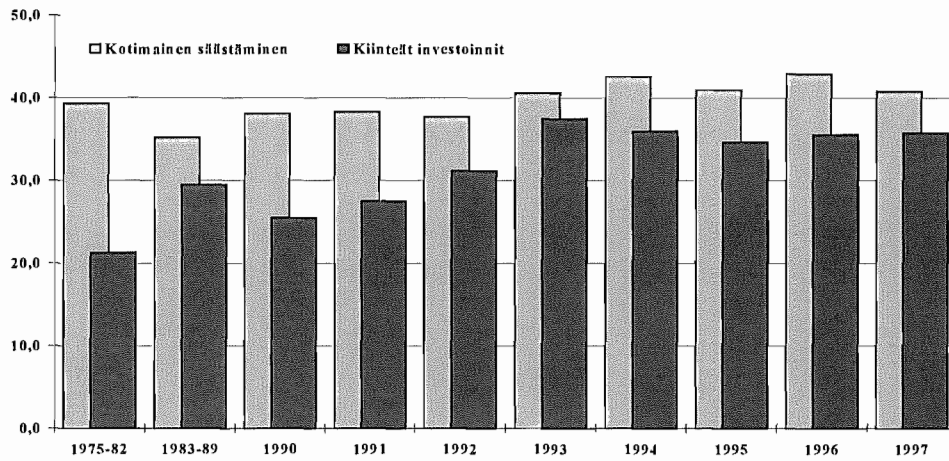
Kuvio 1 Kasvu jatkuu, inflaatio hallinnassa



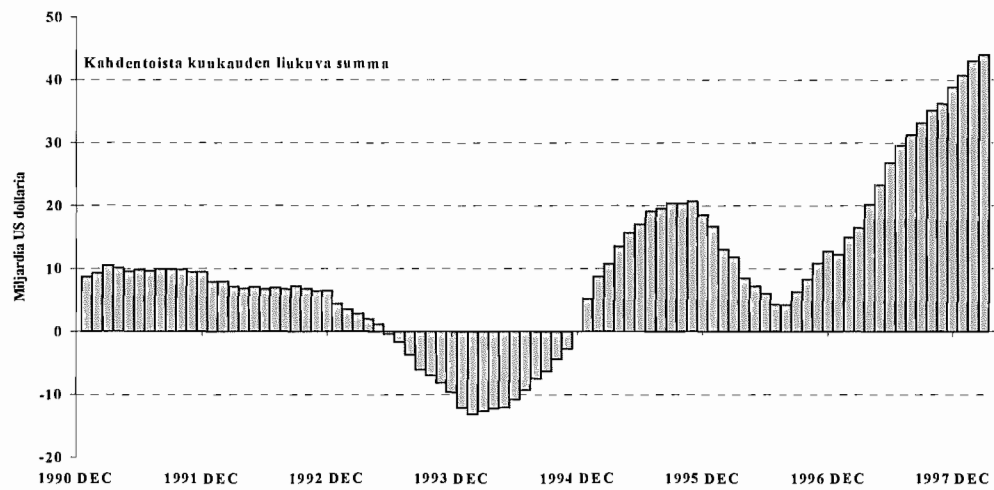
Kuvio 2 Vaihtotaseen ylijäämä kasvanut



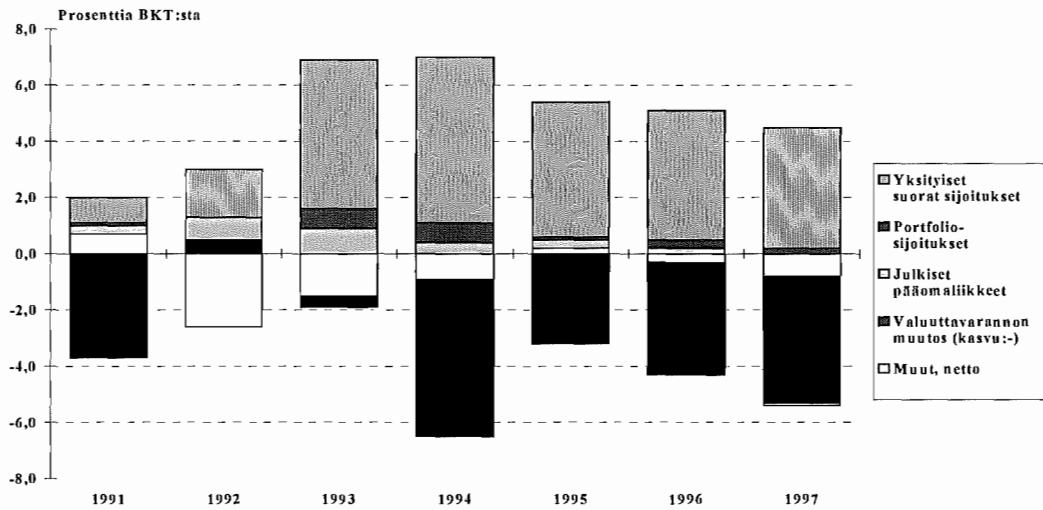
Kuvio 3 Kotimainen säästäminen investointeja suurempaa



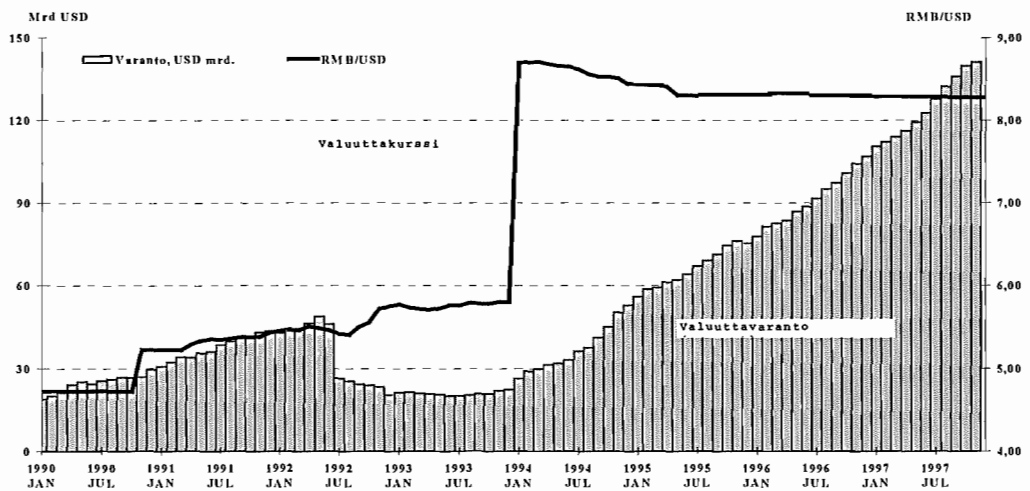
Kuvio 4 Kauppataase ylijäämäinen



Kuvio 5 Pääomantuonti hieman vaimentunut



Kuvio 6 Valuuttavaranto ja valuuttakurssi



Keskeiset talousindikaattorit
 prosentteina BKT:stä

	1975- 1982	1983- 1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998E
BKT:n kasvuvauhti	6,0	10,7	3,8	9,2	14,2	13,5	12,6	10,5	9,6	8,8	7,0
Inflaatio, prosenttia	2,1	9,0	2,1	2,7	5,4	13,0	21,7	14,8	6,1	0,8	3,0
Kotimainen Säästäminen	39,3	35,2	38,1	38,3	37,7	40,6	42,6	41,0	42,9	40,8	
Kiinteät investoinnit	21,3	29,5	25,5	27,5	31,2	37,5	36,0	34,7	35,6	35,8	
Valtion budjetti	-1,0	-1,7	-2,0	-2,2	-2,3	-2,0	-1,6	-1,7	-1,5	-1,5	
Julkinen sektori						-5,5	-3,6	-0,3	-3,6	-3,4	
M2	22,3	26,1	28,9	26,7	30,8	42,8	35,1	29,5	25,3		
Kotimainen luotonanto	18,8	17,0	23,6	20,0	22,3	42,1	23,8	22,9	25,3		
Pankkien ulkomaiset velat	3,4	3,3	3,5	4,6	4,0	5,4	7,1	6,4	5,6		
Vaihtotase	0,7	-1,0	3,4	3,5	1,5	-2,7	1,4	0,2	0,9	2,5	
Ulkomaisen velan hoitokulut	0,4	1,0	1,7	1,7	2,3	2,5	2,4	2,2	2,0	1,9	
Yksityiset suorat sijoitukset				0,9	1,7	5,3	5,9	4,8	4,6	4,3	
Portfoliosijoitukset				0,1	0,0	0,7	0,7	0,1	0,3	0,2	
Muut, netto				0,7	-2,6	-1,5	-0,9	0,2	-0,3	-0,8	
Julkiset pääoma-liikkeet				0,3	0,8	0,9	0,4	0,3	0,2	-0,1	
Valuuttavarannon muutos (kasvu: -)				-3,7	0,5	-0,4	-5,6	-3,2	-4,0	-4,5	

IDÄNTALOUKSIEN KATSAUKSIA

nro:sta 4 lähtien ISSN 1235-7405

- 1/92 Pekka Sutela: **Neuvostoliiton hajoamisen taloudelliset aspektit.** 24 s.
Jouko Rautava: **Suomen ja Venäjän taloussuhteet Suomen EY-jäsenyyden valossa.** 12 s.
- 2/92 Seija Lainela - Jouko Rautava **Neuvostoliiton talouskehitys vuonna 1991.** 15 s.
Seija Lainela **Viron taloudellisen kehityksen lähtökohdat.** 9 s.
Merja Tekoniemi **Yksityistäminen itäisen Euroopan maissa ja Baltiassa.** 7 s.
- 3/92 Kamil Janáček **Transformation of Czechoslovakia's Economy: Results, Prospects, Open Issues.** 20 p.
Sergey Alexashenko **General Remarks on the Speed of Transformation in the Socialist Countries.** 25 p.
Sergey Alexashenko **The Free Exchange Rate in Russia: Policy, Dynamics, and Projections for the Future.** 19 p.
Jouko Rautava **Liikaraha, inflaatio ja vakauttaminen.** 16 s.
- 4/92 Stanislava Janáčková - Kamil Janáček **Privatization in Czechoslovakia.** 8 p.
Sergey Alexashenko **The Collapse of the Soviet Fiscal System: What Should Be Done?** 45 p.
Juhani Laurila **Neuvostoliiton ja Venäjän velka.** 23 s.
Jukka Kero **Neuvostoliiton ja Venäjän ulkomaankauppa.** 24 s.
- 5/92 Pekka Sutela **Clearing, Money and Investment: The Finnish Perspective on Trading with the USSR.** 26 p.
Petri Matikainen **"Suuri pamaus" - Puolan talousuudistus 1990.** 22 s.
- 6/92 Miroslav Hrnčíř **Foreign Trade and Exchange Rate in Czechoslovakia: Challenges of the Transition and Economic Recovery.** 39 p.
Terhi Kivilahti - Jukka Kero - Merja Tekoniemi **Venäjän rahoitus- ja pankkijärjestelmä.** 37 s.
- 7/92 Seija Lainela **Baltian maiden rahauudistukset.** 23 s.
Seija Lainela - Jouko Rautava **Baltian maiden poliittisen ja taloudellisen kehityksen taustat ja nykytilanne.** 14 s.
Sergei Alexashenko **Verojen ja tulonsiirtojen jakautuminen entisessä Neuvostoliitossa.** 17 s.
- 1/93 Pekka Sutela **Taloudellinen transitio Venäjällä.** 11 s.
Pekka Sutela **Venäjän taloudellinen voima 2000-luvulla.** 9 s.
Pekka Sutela **Itäinen Eurooppa integraatiossa: ottopoikia, sisarpuolia vai ...** 11 s.
- 2/93 Inkeri Hirvensalo **Changes in the Competitive Advantages of Finnish Exporters in the Former USSR after the Abolition of the Clearing Payment System.** 35 p.
Miroslav Hrnčíř **The Exchange Rate Regime and Economic Recovery.** 17 p.
Gábor Oblath **Real Exchange Rate Changes and Exchange Rate Policy under Economic Transformation in Hungary and Central-Eastern Europe.** 31 p.
Gábor Oblath **Interpreting and Implementing Currency Convertibility in Central and Eastern Europe: a Hungarian Perspective.** 19 p.
- 3/93 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys 1992.** 19 s.
Seija Lainela **Baltian maiden talous vuonna 1992.** 25 s.
Pekka Sutela **Itäinen Eurooppa vuonna 1992.** 14 s.
- 4/93 Jouko Rautava **Monetary Overhang, Inflation and Stabilization in the Economies in Transition.** 17 p.
Jarmo Eronen **Manufacturing Industries before and after the Collapse of Soviet Markets: a Comparison of Finnish and Czechoslovak Experience.** 19 p.

- 5/93 Pekka Sutela **Uusi hanke entisen rupla-alueen kaupankäynnin monenkeskeistämiseksi.** 8 s.
Juhani Laurila **Venäjän velkakriisin kehitys ja nykytilanne.** 10 s.
- 6/93 Jouko Rautava **Yritystuesta sosiaaliturvaan: Julkisen tuen muutospainet Venäjällä.** 7 s.
Jarmo Eronen **Venäjän uusi hallinnollinen aluejako.** 7 s.
Aleksi Tkatchenko **Pienyrityisyys Venäjällä: Nykytilanne ja kehitysnäkymät.** 35 s.
- 7/93 Tuula Ryttilä **Russian Monetary Policy Since January 1992.** 20 p.
Inkeri Hirvensalo **Developments in the Russian Banking Sector in 1992-1993.** 22 p.
- 8/93 Seija Lainela - Pekka Sutela **Introducing New Currencies in the Baltic Countries.** 26 p.
Inna Shteinbuka **The Baltics' ways: Intentions, Scenarios, Prospects.** 27 p.
Inna Shteinbuka **Latvia in Transition: First Challenges and First Results.** 33 p.
Inna Shteinbuka **Industry Policy in Transition: the Case of Latvia.** 30 p.
- 9/93 Jouko Rautava **Venäjän keskeiset taloustapahtumat heinä- syyskuussa 1993.** 10 s.
Merja Tekoniemi **Venäjän parlamenttivaalien poliittiset ryhmittymät.** 3 s.
Jarmo Eronen **Venäläinen ja suomalainen periferia: Permin Komin ja Kainuun luetaloudellista vertailua.** 29 s.
- 10/93 Seija Lainela **Venäjän federatiivisen rakenteen muotoutuminen ja taloudellinen päätöksenteko; Pietarin asema.** 14 s.
Inkeri Hirvensalo **Pankkitoimintaa Pietarissa.** 14 s.
Juhani Laurila **Suoran sijoitustoiminnan kehittyminen Venäjällä ja Suomen lähialueella.** 29 s.
Juhani Laurila **Suomen saamiset Venäjältä. Valuuttakurssimuutosten ja vakautusten vaikutukset.** 8 s.
- 1/94 Pekka Sutela **Insider Privatization in Russia: Speculations on Systemic Change.** 22 p.
Inkeri Hirvensalo **Banking in St.Petersburg.** 18 p.
- 2/94 Aleksi Tkatchenko **Pienyritysten yksityistäminen Venäjällä.** 23 s.
Jarmo Eronen **Konversio Venäjällä: tulosten tarkastelua.** 10 s.
- 3/94 Juhani Laurila **Direct Investment from Finland to Russia, Baltic and Central Eastern European Countries: Results of a Survey by the Bank of Finland.** 14 p.
Juhani Laurila **Finland's Changing Economic Relations with Russia and the Baltic States.** 11 p.
Jouko Rautava **EC Integration: Does It Mean East-West Disintegration.** 8 p.
Eugene Gavrilencov **Macroeconomic Crisis and Price Distortions in Russia.** 20 p.
Eugene Gavrilencov **Russia: Out of the Post-Soviet Macroeconomic Deadlock through a Labyrinth of Reforms.** 22 p.
- 4/94 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys 1993.** 16 s.
Seija Lainela **Baltian maat vuonna 1993.** 19 s.
Jouko Rautava **Suomen idänkauppa 1990-93.** 7 s.
- 5/94 Pekka Sutela **Production, Employment and Inflation in the Baltic Countries.** 22 p.
Seija Lainela **Private Sector Development and Liberalization in the Baltics.** 14 p.
Seija Lainela **Small Countries Establishing Their Own Independent Monetary Systems: the Case of the Baltics.** 17 p.
- 6/94 Merja Tekoniemi **Työttömyys ja sosiaaliturva Venäjällä.** 31 s.
- 7/94 Pekka Sutela **Fiscal Federalism in Russia.** 23 p.
Jouko Rautava **Interdependence of Politics and Economic Development: Financial Stabilization in Russia.** 12 p.
Eugene Gavrilencov **"Monetarism" and Monetary Policy in Russia.** 8 p.

- 8/94 Pekka Sutela **The Instability of Political Regimes, Prices and Enterprise Financing and Their Impact on the External Activities of the Russian Enterprises.** 31 p.
 Juhani Laurila **The Republic of Karelia: Its Economy and Financial Administration.** 37 p.
 Inkeri Hirvensalo **Banking Reform in Estonia.** 21 p.
- 9/94 Jouko Rautava **Euroopan unionin ja Venäjän välinen kumppanuus- ja yhteistyösopimus - näkökohtia Suomen kannalta.** 7 s.
- 10/94 Seija Lainela - Pekka Sutela **The Comparative Efficiency of Baltic Monetary Reforms.** 22 p.
 Tuula Ryttilä **Monetary Policy in Russia.** 22 p.
- 11/94 Merja Tekoniemi **Miksi Venäjän virallinen työttömyysaste on säilynyt alhaisena?** 19 s.
- 1/95 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys 1994.** 19 s.
 Seija Lainela **Baltian maat vuonna 1994.** 21 s.
 Vesa Korhonen **Itäisen Euroopan talouskehitys 1994.** 19 s.
- 2/95 Urmas Sepp **Inflation in Estonia: the Effect of Transition.** 27 p.
 Urmas Sepp **Financial Intermediation in Estonia.** 32 p.
- 3/95 Vesa Korhonen **EU:n ja Venäjän kumppanuus- ja yhteistyösopimus.** 31 s.
 Jouko Rautava **Talousintegraatio ja Suomen turvallisuus - Suomi Euroopan unionin idän taloussuhteissa.** 21 s.
 Jouko Rautava **Suomen idänkauppa 1985-94.** 10 s.
- 4/95 Nina Oding **Evolution of the Budgeting Process in St. Petersburg.** 29 p.
 Urmas Sepp **A Note on Inflation under the Estonian Currency Board.** 12 p.
 Pekka Sutela **But ... Does Mr. Coase Go to Russia?** 14 p.
- 5/95 Urmas Sepp **Estonia's Transition to a Market Economy 1995.** 57 p.
- 6/95 Niina Pautola **The New Trade Theory and the Pattern of East-West Trade in the New Europe.** 21 p.
 Nina Oding **Investment needs of the St.Petersburg Economy and the Possibilities to meeting them.** 20 p.
 Panu Kalmi **Evolution of Ownership Change and Corporate Control in Poland.** 21 p.
- 7/95 Vesa Korhonen **Venäjän IMF-vakauttamisohjelma 1995 ja Venäjän talouden tilanne.** 37 s.
 Inkeri Hirvensalo **Maksurästit Venäjän transitiotaloudessa.** 30 s.
 Seija Lainela **Baltian maiden omat valuutat ja talouden vakautus - pienten maiden suuri menestys.** 14 s.
- 8/95 Pekka Sutela **Economies Under Socialism: the Russian Case.** 17 p.
 Vladimir Mau **Searching for Economic Reforms: Soviet Economists on the Road to Perestroika.** 19 p.
- 9/95 Niina Pautola **East-West Integration.** 33 p.
 Panu Kalmi **Insider-Led Privatization in Poland, Russia and Lithuania: a Comparison.** 16 p.
 Iikka Korhonen **Equity Markets in Russia.** 14 p.
 Jury V. Mishalchenko - Niina Pautola **The Taxation of Banks in Russia.** 5 p.
- 1/96 Juhani Laurila **Payment Arrangements among Economies in Transition: the Case of the CIS.** 23 p.
 Sergei Sutyryn **Problems and Prospects of Economic Reintegration within the CIS.** 17 p.
 Viktor V. Zakharov - Sergei F. Sutyryn **Manager Training - Another Emerging Market in Russian Educational Services.** 9 p.

- 2/96 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys vuonna 1995.** 12 s.
 Juhani Laurila **Katsaus lähialueisiin.** 28 s.
 Iikka Korhonen **Baltian vuosikatsaus.** 10 s.
 Pekka Sutela **Ukrainan ja Valkovenäjän taloudet vuonna 1995.** 10 s.
 Vesa Korhonen **Itäisen Euroopan siirtymätalouksien kehitys 1995.** 17 s.
- 3/96 Niina Pautola **Intra-Baltic Trade and Baltic Integration.** 12 p.
 Vesa Korhonen **The Baltic Countries - Changing Foreign Trade Patterns and the Nordic Connection.** 16 p.
 Iikka Korhonen **Banking Sectors in Baltic Countries.** 22 p.
- 4/96 Niina Pautola **Trends in EU-Russia Trade, Aid and Cooperation.** 16 p.
 Niina Pautola **The Baltic States and the European Union - on the Road to Membership.** 20 p.
 Elena G. Efimova - Sergei F. Sutyryn **The Transport Network Structure of the St.Petersburg Region and its Impact on Russian-Finnish Economic Cooperation.** 11 p.
 Iikka Korhonen **An Error Correction Model for Russian Inflation.** 10 p.
- 5/96 Juhani Laurila - Inkeri Hirvensalo **Direct Investment from Finland to Eastern Europe; Results of the 1995 Bank of Finland Survey.** 21 p.
 Tatiana Popova - Merja Tekoniemi **Social Consequences of Economic Reform in Russia.** 26 p.
 Iikka Korhonen **Dollarization in Lithuania.** 7 p.
- 6/96 Juhani Laurila - Inkeri Hirvensalo **Suorat sijoitukset Suomesta Itä-Eurooppaan; Suomen Pankin vuonna 1995 tekemän kyselyn tulokset.** 20 s.
 Jouko Rautava **Suomi, Euroopan Unioni ja Venäjä.** 6 s.
 Niina Pautola **Baltian maiden talouskatsaus 1996.** 12 s.
- 1/97 Panu Kalmi **Ownership Change in Employee-Owned Enterprises in Poland and Russia.** 51 p.
- 2/97 Niina Pautola **Fiscal Transition in the Baltics.** 23 p.
 Peter Backé **Interlinkages Between European Monetary Union and a Future EU Enlargement to Central and Eastern Europe.** 19 p.
- 3/97 Iikka Korhonen **A Few Observations on the Monetary and Exchange Rate Policies of Transition Economies.** 8 p.
 Iikka Korhonen **A Brief Assessment of Russia's Treasury Bill Market.** 8 p.
 Rasa Dale **Currency Boards.** 14 p.
- 4/97 Sergei F. Sutyryn **Russia's International Economic Strategy: A General Assessment.** 17 p.
 Tatiana Popova **The Cultural Consequences of Russian Reform.** 17 p.
 Ludmilla V. Popova - Sergei F. Sutyryn **Trends and Perspectives in Sino-Russian Trade.** 11 p.
- 5/97 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys vuonna 1996.** 10 s.
 Iikka Korhonen - Niina Pautola **Baltian talouskatsaus 1996.** 12 s.
 Merja Tekoniemi **Katsaus lähialueisiin 1996.** 11 s.
 Merja Tekoniemi **Ukrainan talouskatsaus 1996.** 10 s.
 Kari Pekonen **Valko-Venäjän talous vuonna 1996.** 6 s.
 Katri Lehtonen **Keski- ja Itä-Euroopan talouskehitys vuonna 1996.** 13 s.
- 6/97 Niina Pautola **Towards European Union Eastern Enlargement - Progress and Problems in Pre-Accession.** 17 p.
 Katri Lehtonen **Theory of Economic Reform and the Case of Poland.** 26 p.
 Boris Brodsky **Dollarization and Monetary Policy in Russia.** 14 p.
- 7/97 Toivo Kuus **Estonia and EMU Prospect.** 24 p.
 Olga Luštšik **The Anatomy of the Tallinn Stock Exchange.** 23 p.
 Riia Arukaevu **Estonian Money Market.** 20 p.

- 1/98 Iikka Korhonen **The Sustainability of Russian Fiscal Policy.** 8 p.
Tatiana Popova - Merja Tekoniemi **Challenges to Reforming Russia's Tax System.** 18 p.
Niina Pautola **Optimal Currency Areas, EMU and the Outlook for Eastern Europe.** 25 p.
- 2/98 Peter Westin **Comparative Advantage and Characteristics of Russia's Trade with the European Union.** 26 p.
Urszula Kosterna **On the Road to the European Union - Some Remarks on Budgetary Performance in Transition Economies.** 31 p.
- 3/98 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys vuonna 1997.** 11 s.
Merja Tekoniemi **Keskuksen ja alueiden välisten suhteiden kehitys Venäjällä 1992-1997.** 10 s.
Niina Pautola **Baltian talouskatsaus 1997.** 11 s.
Merja Tekoniemi **Katsaus Suomen kauppaan IVY-maiden ja Baltian maiden kanssa 1990-1997.** 11 s.
Tom Nordman **Kiinan talouden tila ja ongelmat.** 11 s.
Merja Tekoniemi **Ukrainan talouskatsaus 1997.** 10 s.
Iikka Korhonen **Keski- ja Itä-Euroopan talouskehitys 1997.** 12 s.
- 4/98 Kustaa Äimä **Central Bank Independence in the Baltic Policy.** 30 p.
Iikka Korhonen – Hanna Pesonen **The Short and Variable Lags of Russian Monetary Policy.** 11p.
Hanna Pesonen **Assessing Causal Linkages between the Emerging Stock Markets of Asia and Russia.** 10 p.
- 5/98 Laura Solanko **Issues in Intergovernmental Fiscal Relations – Possible Lessons for Economies in Transition.** 19 p.
Iikka Korhonen **Preliminary Tests on Price Formation and Weak-form Efficiency in Baltic Stock Exchanges.** 7 p.
Iikka Korhonen **A Vector Error Correction Model for Prices, Money, Output, and Interest Rate in Russia.** 12 p.
Tom Nordman **Will China catch the Asian Flu?** 14 p.
- 6/98 Saga Holmberg **Recent Reforms in Information Disclosure and Shareholders' Rights in Russia.** 17 p.
Vladimir R. Evstigneev **Estimating the Opening-Up Shock: an Optimal Portfolio Approach to Would-Be Integration of the C.I.S. Financial Markets.** 39 p.
Laura Solanko – Merja Tekoniemi **Novgorod and Pskov – Examples of How Economic Policy Can Influence Economic Development.** 14 p.
Ülle Lõhmus - Dimitri G. Demekas **An Index of Coincident Economic Indicators for Estonia.** 12p.
- 7/98 Tatyana Popova **Financial-Industrial Groups (FIGs) and Their Roles in the Russian Economy.** 24p.
Mikhail Dmitriyev – Mikhail Matovnikov – Leonid Mikhailov – Lyudmila Sycheva **Russian Stabilization Policy and the Banking Sector, as Reflected in the Portfolios of Moscow Banks in 1995–97.** 29 p.
- 1/99 Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys vuonna 1998.** 10 s.
Iikka Korhonen – Seija Lainela **Baltian maat vuonna 1998.** 10 s.
Tom Nordman **Kiinan talouden tila ja näkymät.** 13 s.
Pekka Sutela **Ukrainan talouskatsaus 1998.** 14 s.
Iikka Korhonen **Keski- ja Itä-Euroopan talouskehitys vuonna 1998.** 10 s.