



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Kiinan kasvava mahti maailmantaloudessa

**BOFIT Kiina-tietoisku
8.12.2011**

Ohjelma

- ◆ **Seminaarin avaus**
Seppo Honkapohja, pankinjohtaja
- ◆ **Talouspolitiikka ja hidastuva talouskasvu**
Jouko Rautava, ekonomisti
- ◆ **Kiinan rahoitusmarkkinat muutoksen kourissa**
Risto Herrala, ekonomisti
- ◆ **Kahvitauko**
- ◆ **Juan kansainvälistyminen**
Juuso Kaaresvirta, ekonomisti
- ◆ **Kiinan ulkomaiset sijoitukset kasvavat nopeasti**
Iikka Korhonen, tutkimuspäällikkö



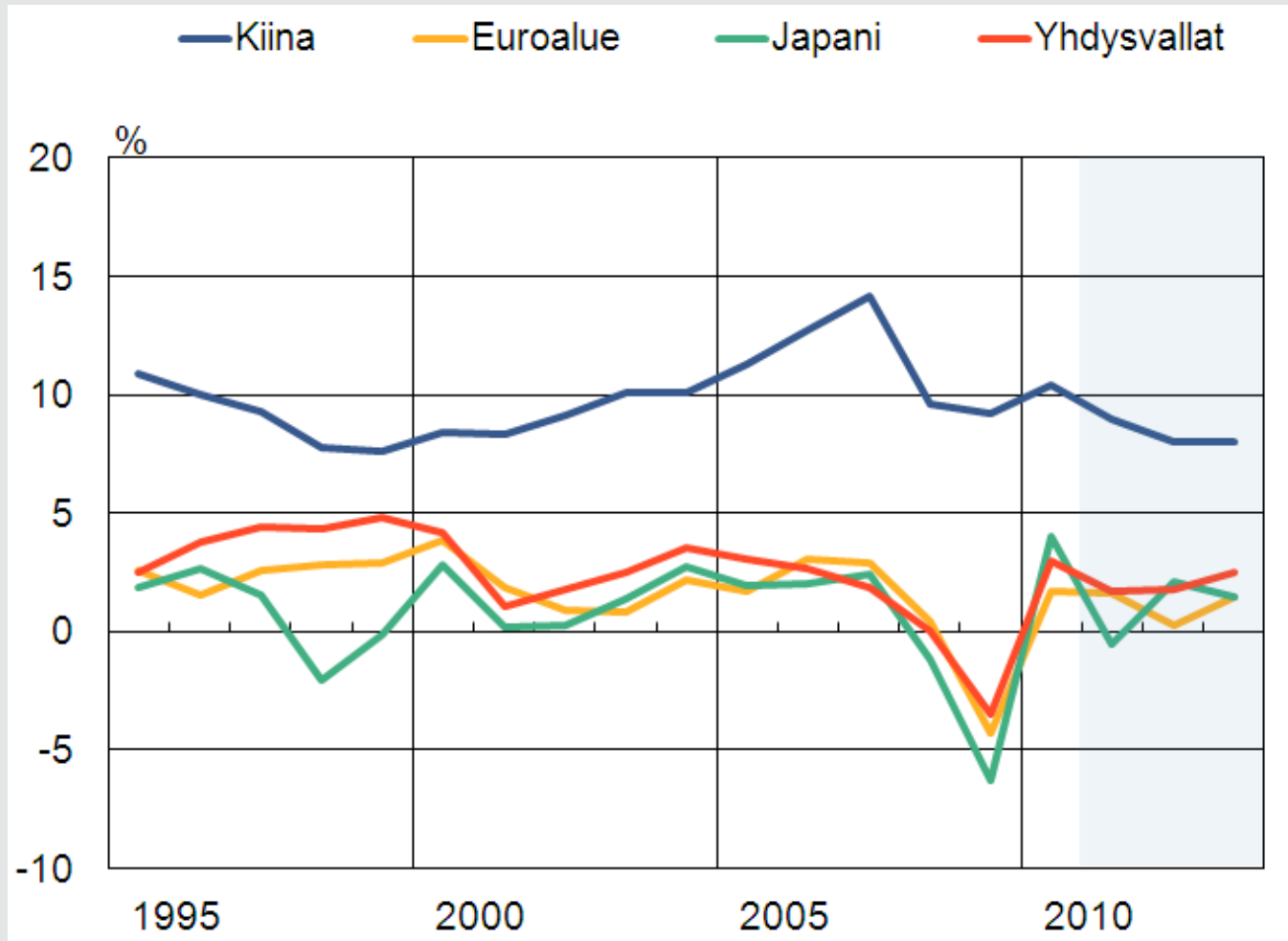
EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Talouspolitiikka ja hidastuva talouskasvu

**Jouko Rautava
BOFIT**

Taloukasvu päätaloualueilla

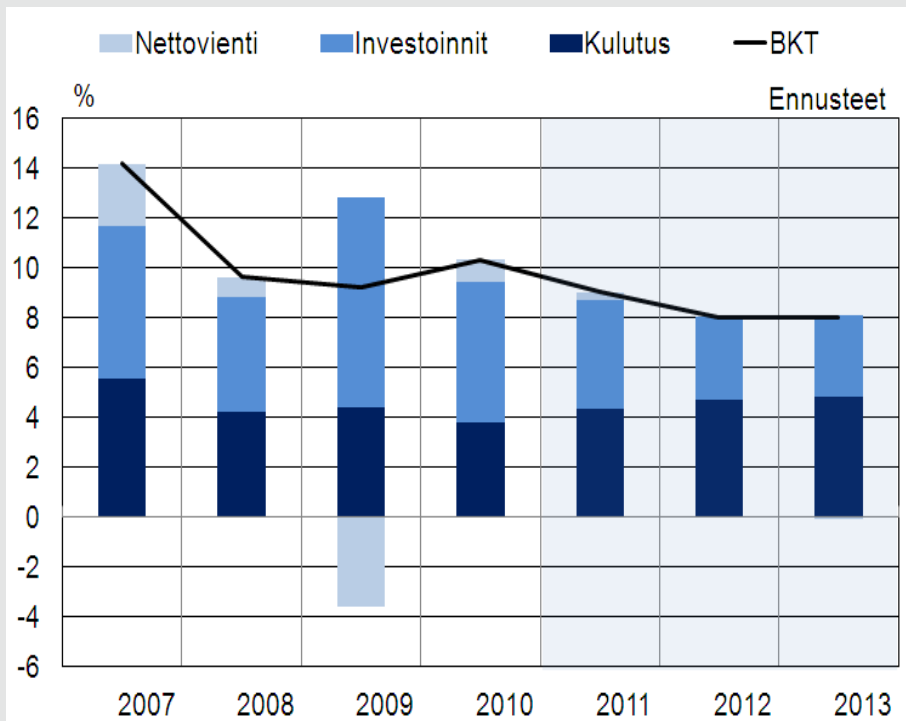
- BKT:n muutos, %



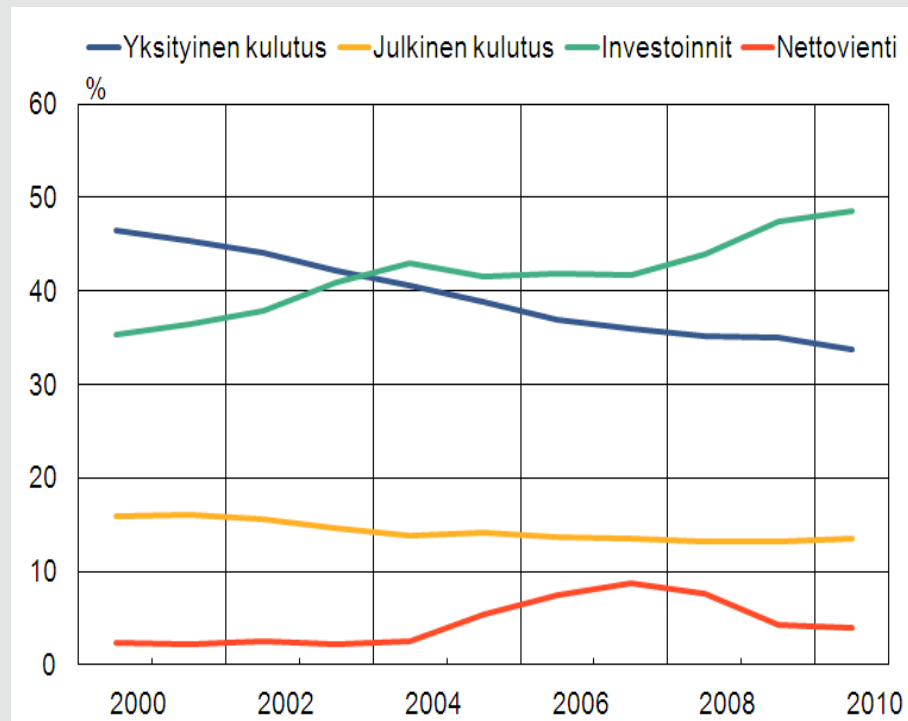
Lähteet: Kiina BOFIT (syyskuu 2011), muut maat OECD (lokakuu 2011).

Kiinan BKT:n kasvu ja rakenne

Kasvukontribuutiot



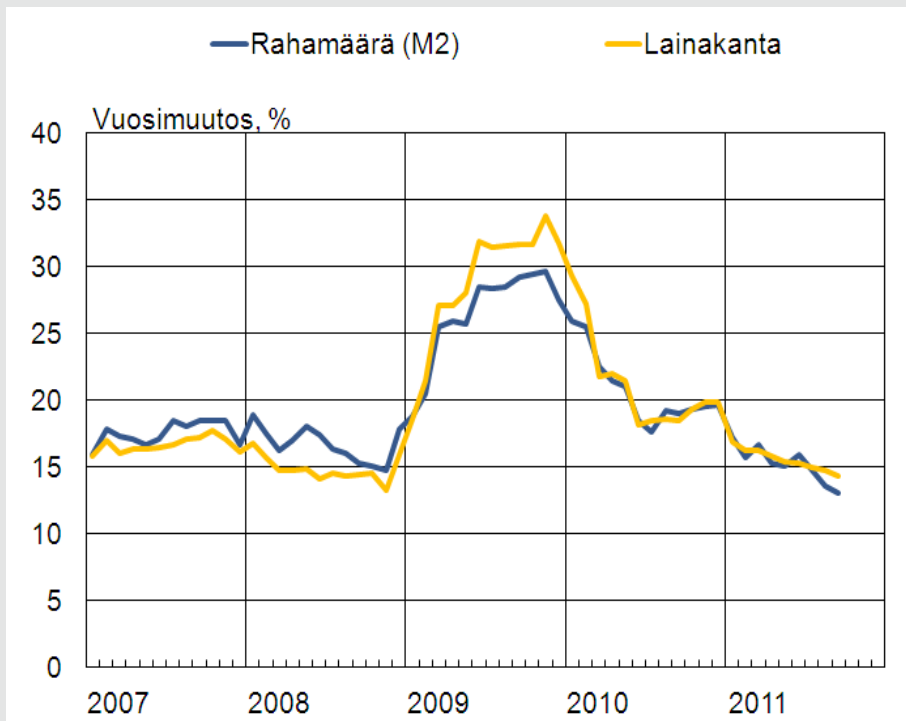
BKT:n rakenne



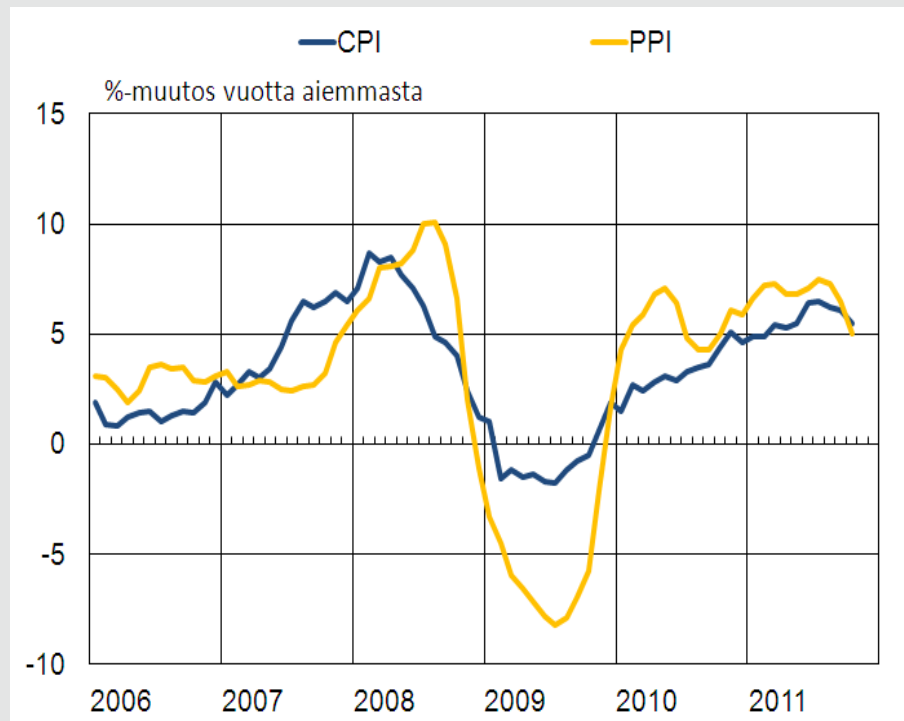
Lähde: CEIC, BOFIT

Elvytyspolitiikan jälkihoito

Rahamäärä ja lainakanta



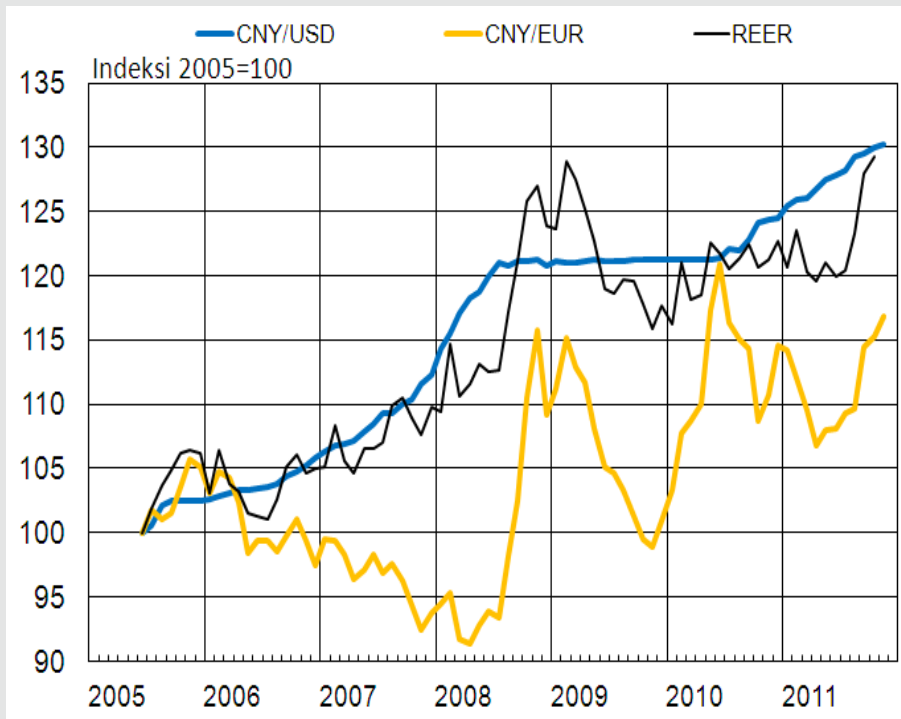
Hinnat



Lähde: Bloomberg

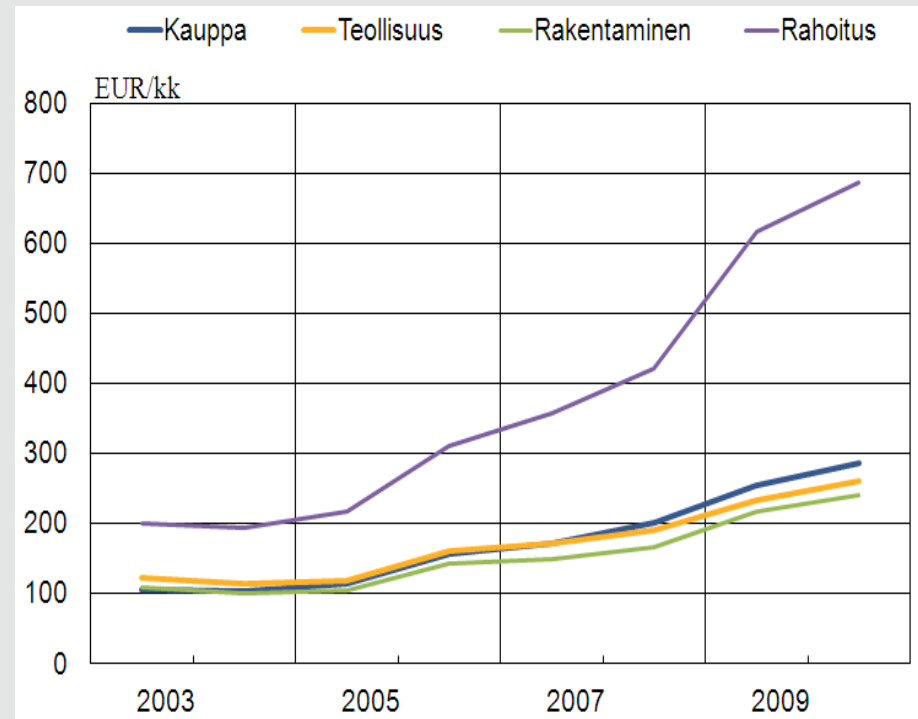
Valuuttakurssipolitiikka ja hintakilpailukyky

Valuuttakurssit



Lähde: BIS, Reuters

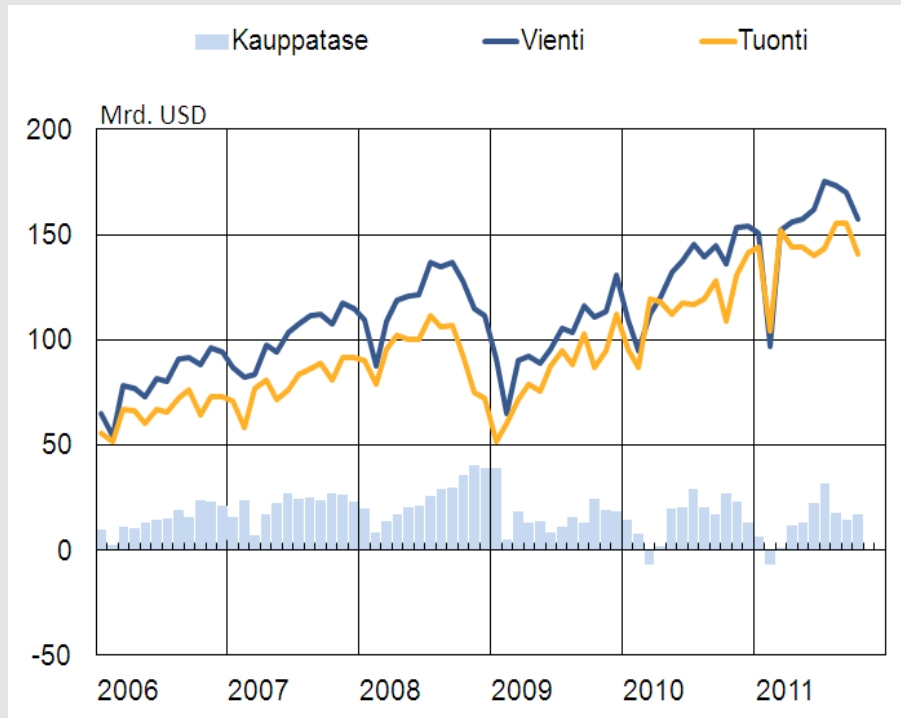
Palkat



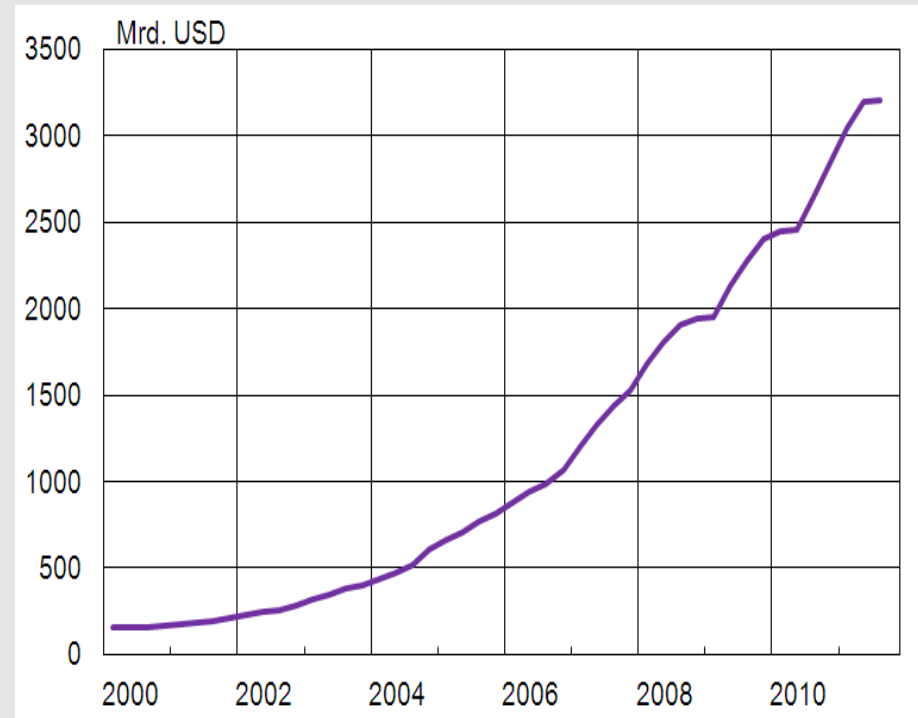
Lähde: Macrobond

Kiina ja globaalit epätasapainot

Ulkomaankauppa



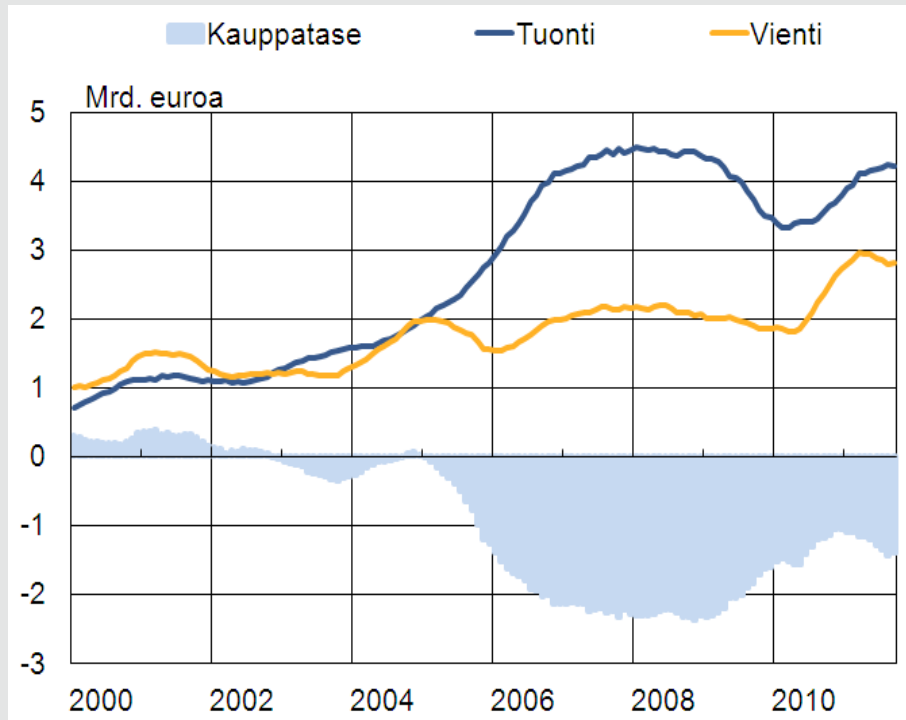
Valuuttavaranto



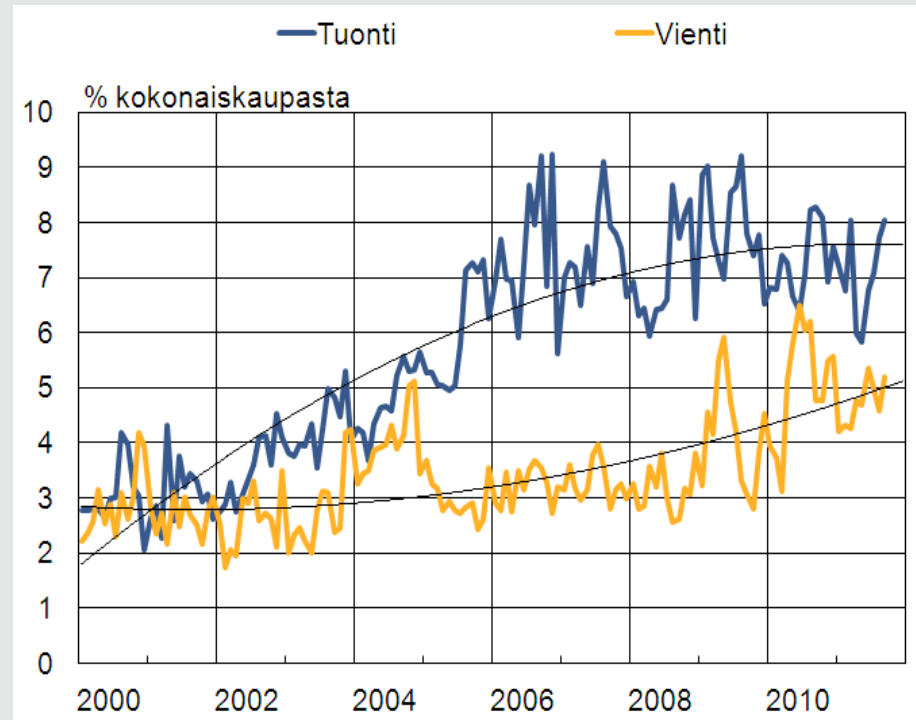
Lähde: Bloomberg

Suomen Kiinan-kauppa

Vienti, tuonti ja kauppataase
- 12kk summa, mrd. EUR

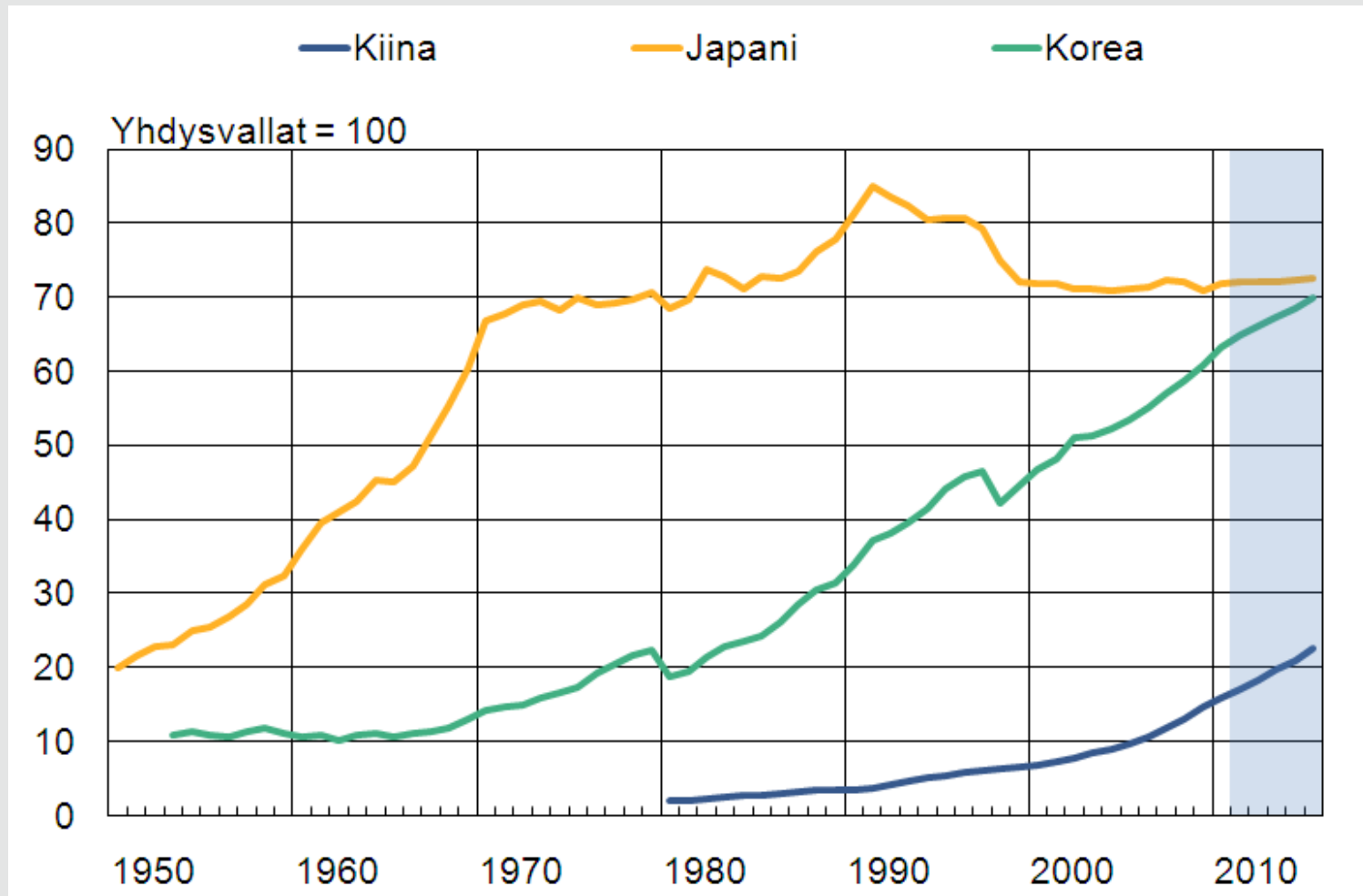


Kiinan osuus koko kaupasta, %



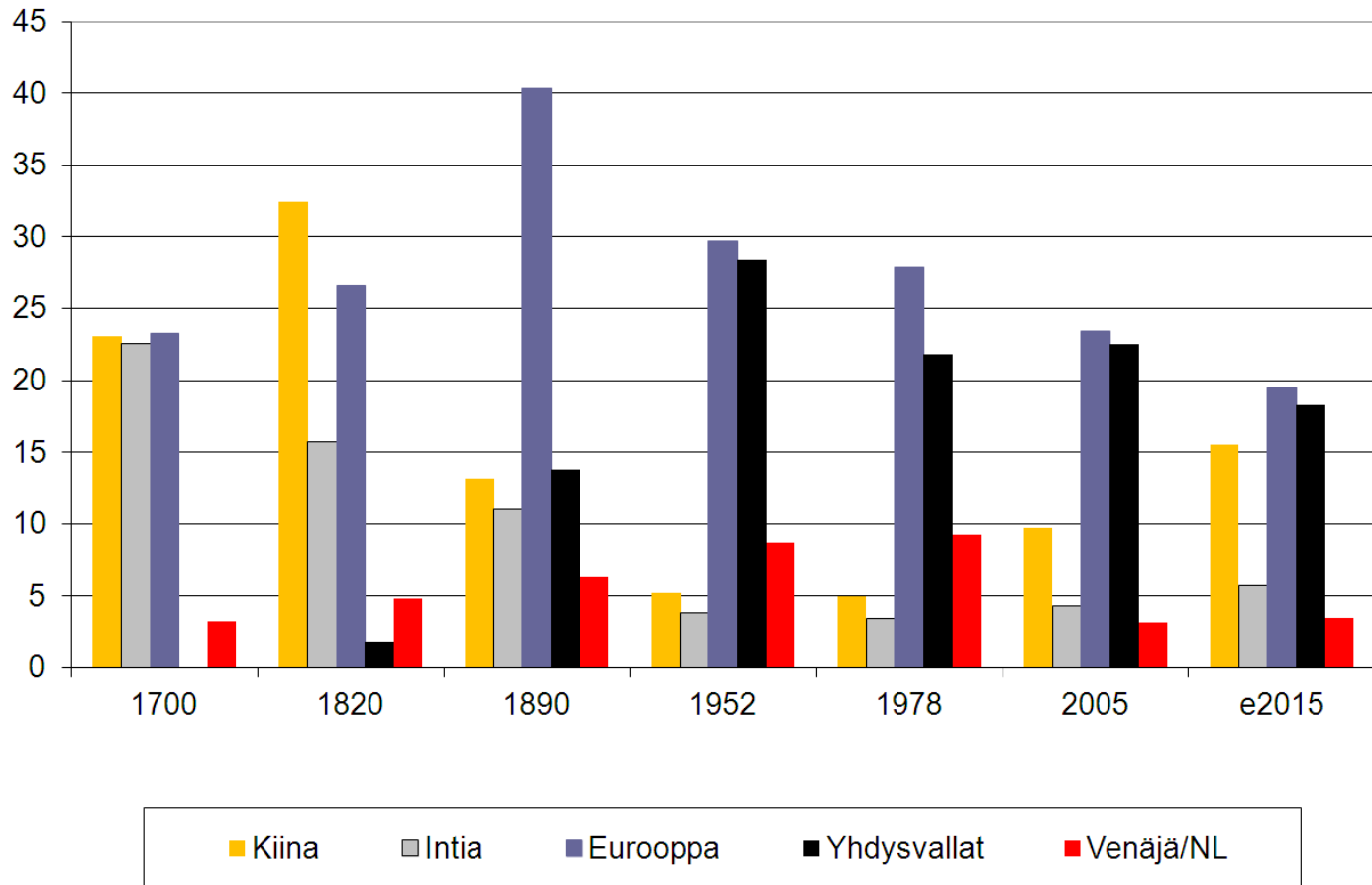
Lähde: Tulli, BOFIT

Ostovoimakorjattu BKT asukasta kohden verrattuna Yhdysvaltoihin



Lähteet: WEO, WDI

Osuus maailman kokonaistuotannosta (PPP),%



Lähde: Maddison (1998), IMF (WEO)

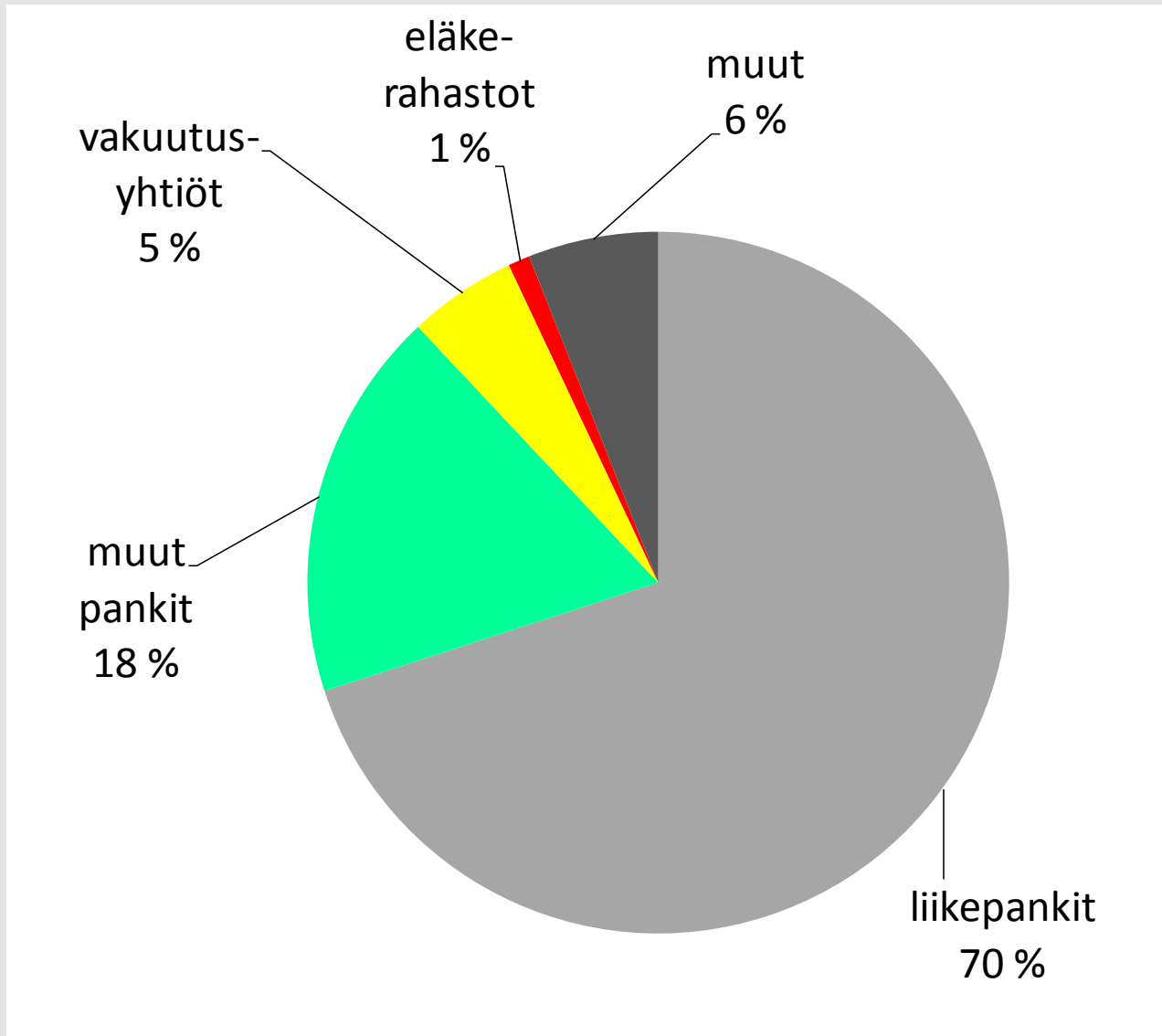


EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Kiinan rahoitusmarkkinat muutoksen kourissa

Risto Herrala
BOFIT

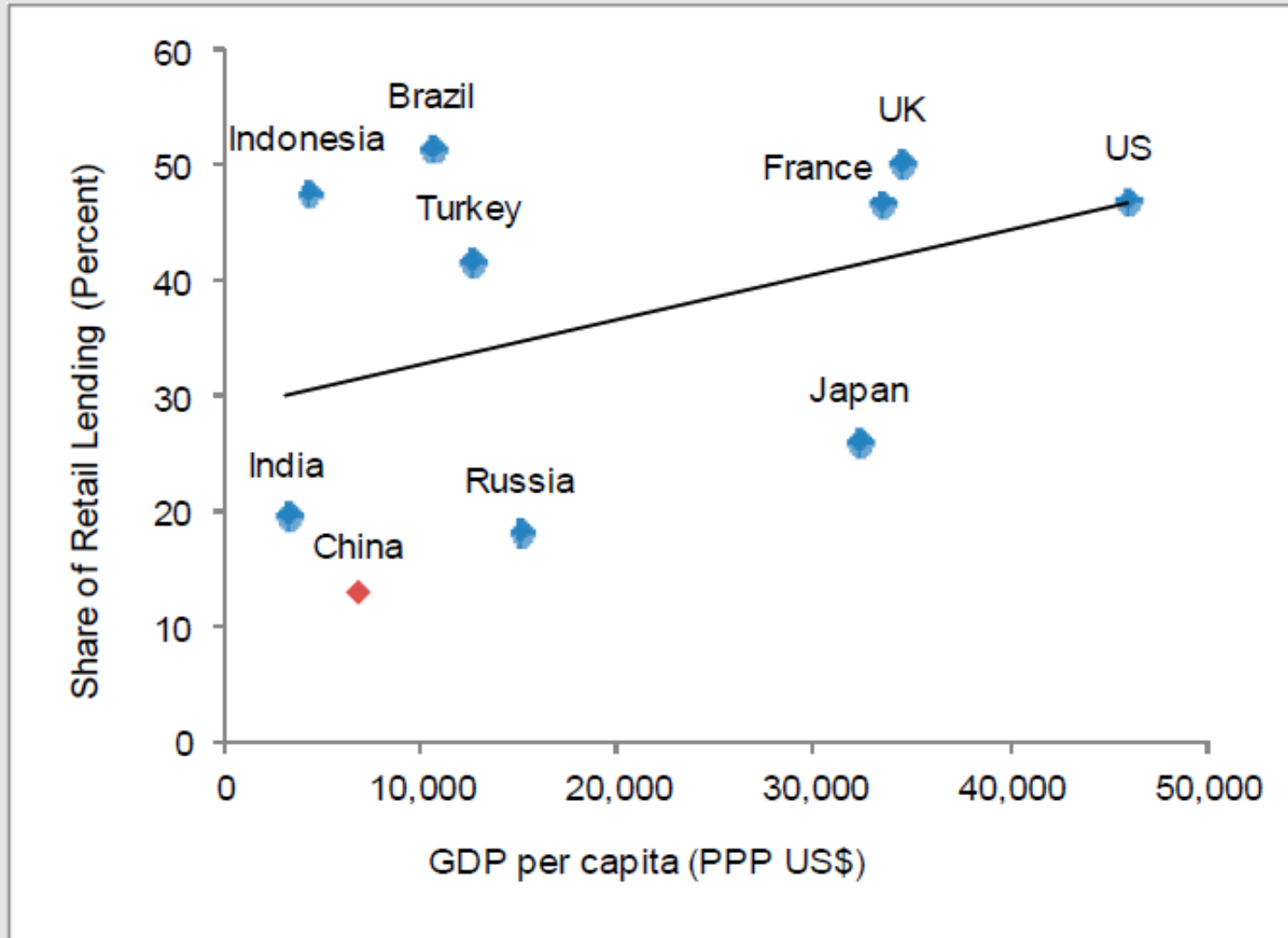
Kiinan rahoitussektori pankkikeskeinen



Lähteet: IMF (FSAP)

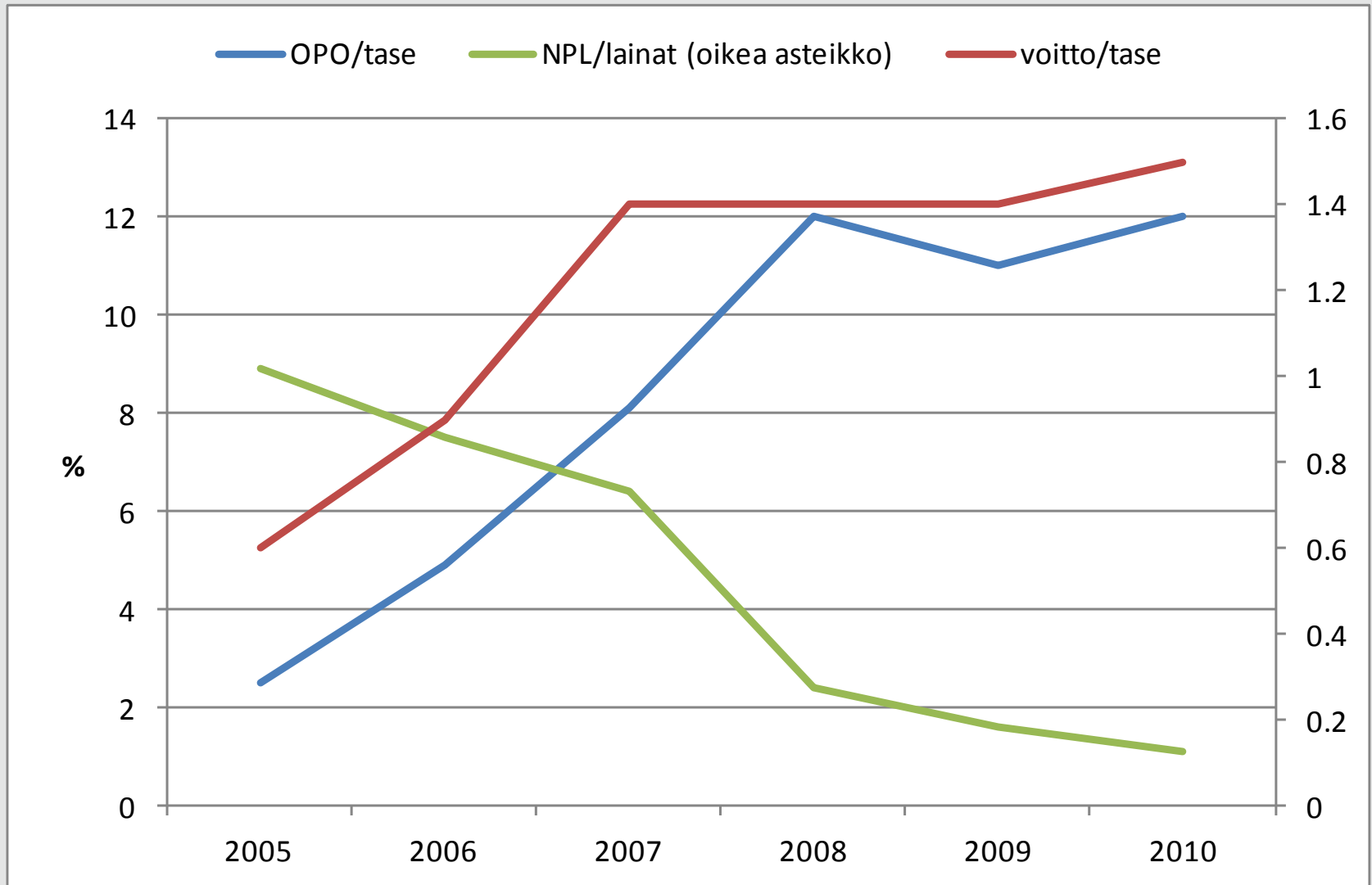
Huom! Osuudet koko sektorin taseesta

Lainamarkkinoiden kasvulle vielä tilausta



Lähteet: CEIC, national authorities, IMF WEO, and IMF staff calculations

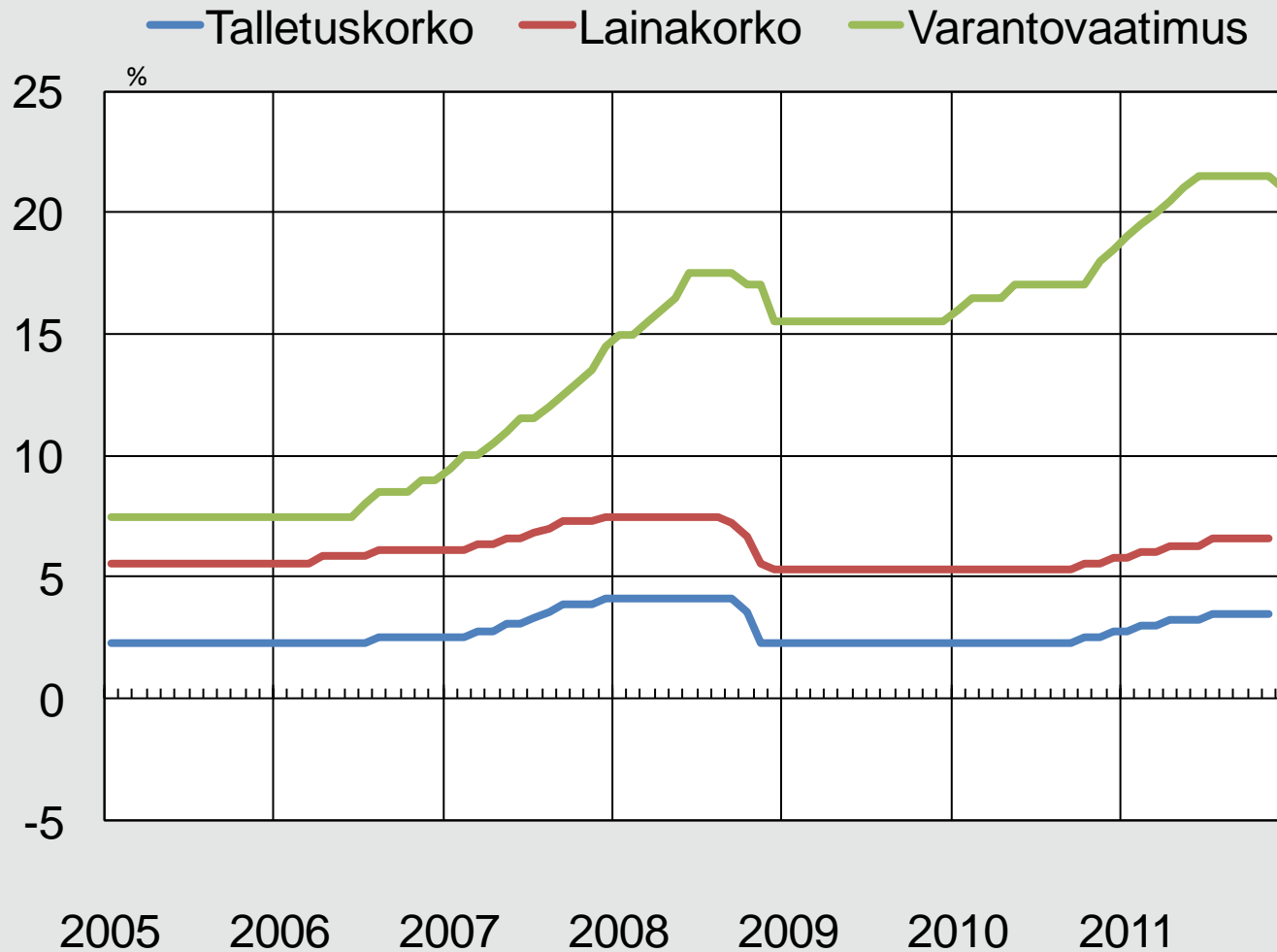
Pankit vahvistuneet viime vuosina



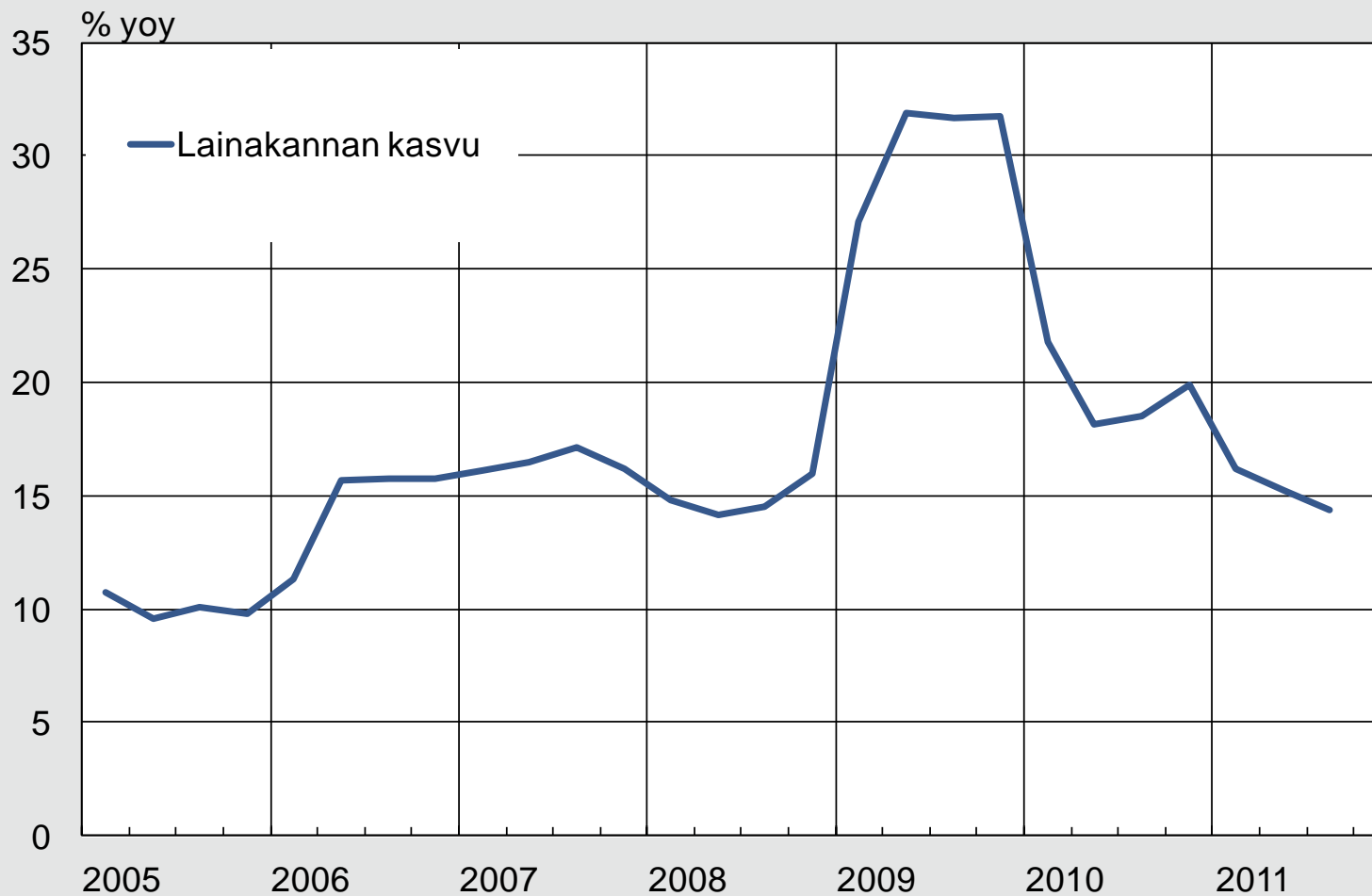
IMF antaa risuja ja ruusuja

- ◆ Perusteellinen tarkastus (FSAP) finanssisektorilla vuonna 2010
 - rahoituslaitosten vakavaraisuus ja kannattavuus säilyneet hyvinä kansainvälisestä kriisistä huolimatta
 - suurimmat riskit:
 - samanaikainen talouskasvun voimakas hiipuminen ja varallisuushintojen lasku
 - paikallishallinnon lainat
- ◆ Viranomaisten toiminta vääristää rahoitussektoria
 - pankit eivät kiinnitä riittävää huomiota riskeihin ja kannattavuuteen
 - markkinat eivät kehity
 - rahapoliittinen ohjausjärjestelmä aikansa elänyt
 - rahoitusmarkkinat sääntelyn takia pirstaleiset ja siksi erittäin monimutkaiset hallita
- ◆ Varauma: aineisto ei ajan tasalla

Rahapolitiikassa käänne

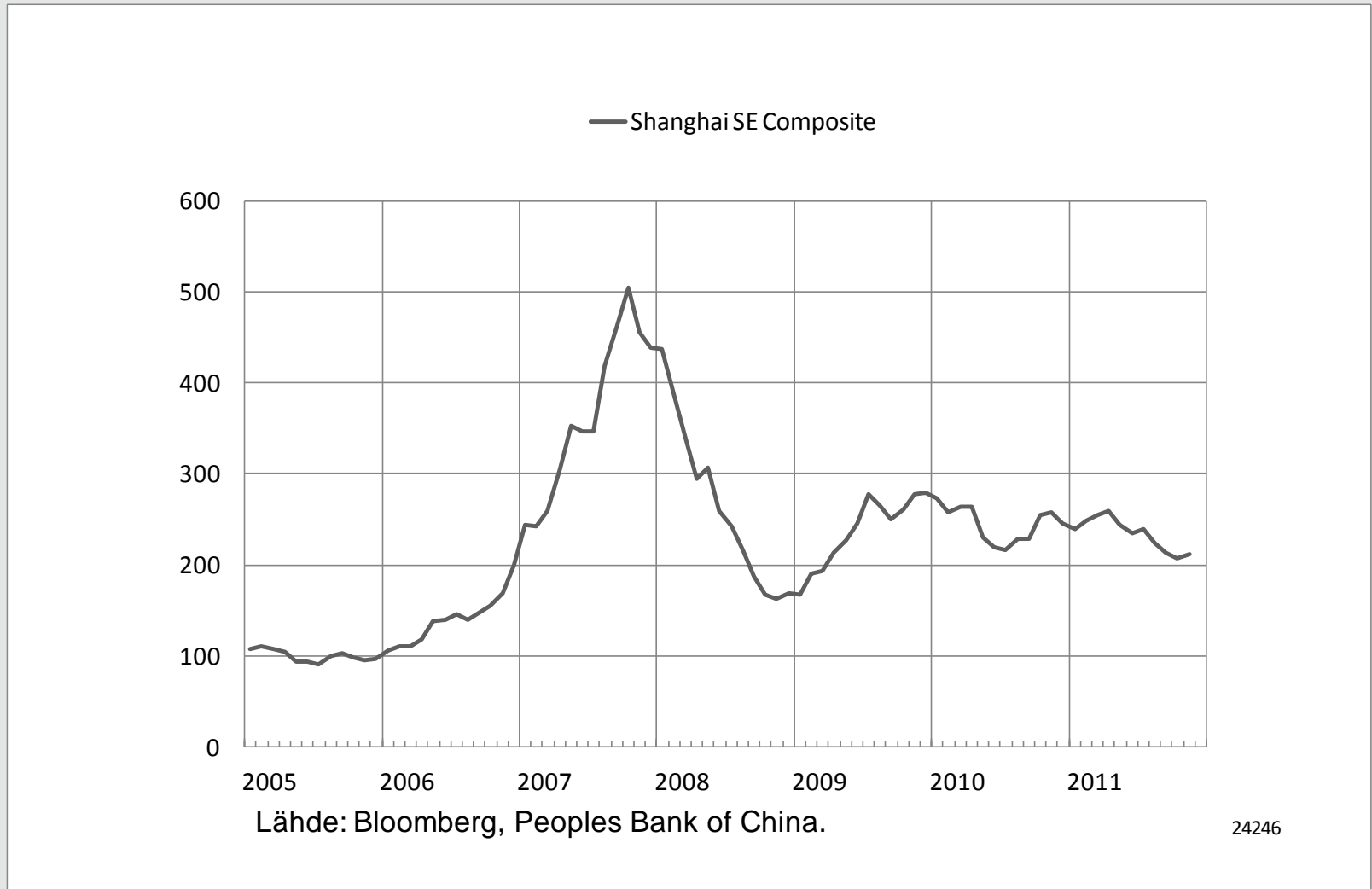


Luottojen nopea kasvu laantunut



Lähde: Bloomberg

Pörssikehitys vaimeaa



Lähteet: Bloomberg, People's Bank of China

Haasteet vaikeita

- ◆ Rahoitussektori vaikeasti hallittava
 - korkosäätelyn kiertäminen johtanut harmaiden markkinoiden kasvuun
 - valuutansäätelyn purku etenee nopeasti
- ◆ Rahapolitiikka kaipaa uudistusta
 - mikä on oikea valuuttakurssi
 - onko kotimaisten tavoitteiden (lainakannan kasvu, M2) hallinta jo mennyt
- ◆ Toimiiko vanha uudistusstrategia enää
 - alueellisesti hajautettu, asteittainen vapauttaminen tehnyt järjestelmästä toivottoman monimutkaisen ja vaikeasti hallittavan
- ◆ Kansainväliset esimerkit sääntelyn purkamisen seurauksista huolettavat

BOFIT

www.bof.fi/bofit/

**BOFIT seuraa ja analysoi
Venäjän sekä Kiinan talouskehitystä
ja tekee akateemista tutkimustyötä.**





EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Juan kansainvälistyy

Juuso Kaaresvirta
BOFIT

Millainen on kansainvälinen valuutta?

- ◆ An international currency is one that is used and held beyond the borders of the issuing country, not merely for transactions with that country's residents, but also, and importantly, for transactions between non-residents.

– Peter B Kenen

Eli?

1. Ulkomaankaupan transaktiovaluutta
2. Kansainvälisten velkojen ja saamisten valuutta
3. Valuuttakaupan instrumentti
4. Keskuspankkien reservivaluutta

Kansainvälisen valuutan hyödyt ja haitat?

- + Valuuttakurssiriski pienenee, kun ostot, myynnit, lainan tai otot ulkomailta omassa valuutassa.
- + Kotimaiset rahoitusmarkkinat.
- + Velanottokustannukset laskevat.
- + Poliittinen arvovalta.

- Valuutan kysyntä saattaa vaihdella normaalia enemmän ja aiheuttaa valuuttakurssiheilahduksia.
- Kun valuutan kysyntä kasvaa, valuutta vahvistuu.
- Vastuu kasvaa, mikä saattaa vaikuttaa keskuspankin politiikkaan.

Teknisiä edellytyksiä

- ◆ Valuutan vapaa vaihdettavuus.
- ◆ Valuuttakurssi- ja rahapolitiikan sääntelyn purku.
- ◆ Kotimaisten rahoitusmarkkinoiden täytyy olla riittävän laajat.
- ◆ Rahapolitiikan pitää olla uskottavaa, valuutan arvon pitää säilyä.

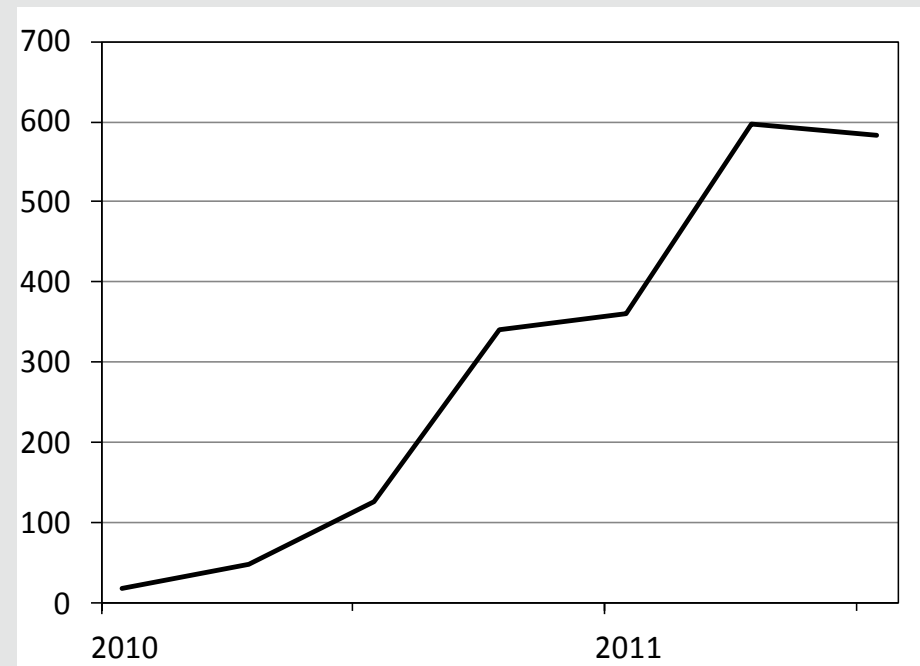
Juanin kansainvälinen käyttö perinteisesti rajattua

- ◆ Vuonna 1994 siirtyminen yhtenäisen valuuttakurssin järjestelmään.
- ◆ Juanista vapaasti vaihdettava valuutta vaihtotaseen osalta vuonna 1996
- ◆ Suoria sijoituksia lukuun ottamatta ulkomaisiin pääomanliikkeisiin kohdistunut rajoituksia
- ◆ Pääomanliikkeiden vapautus asteittaista
- ◆ Kotitalouksien, yritysten ja pankkien sijoituskohteet perinteisesti rajalliset; sijoitukset ulkomaille pitkälti kiellettyjä

Juanin käyttöä ulkomaankaupassa vapautettu

- ◆ Kesällä 2009 juanien käyttöä kaupassa vapautetaan viidessä kaupungissa pienelle määrälle yrityksiä
- ◆ Nyt mukana koko Kiina ja 70 000 yritystä. Lupamenettelyä kevennetty.

Juanin käyttö kaupassa, mrd. juania. Lähde: PBoC



Pääomavirtoja on vapautettu asteittain

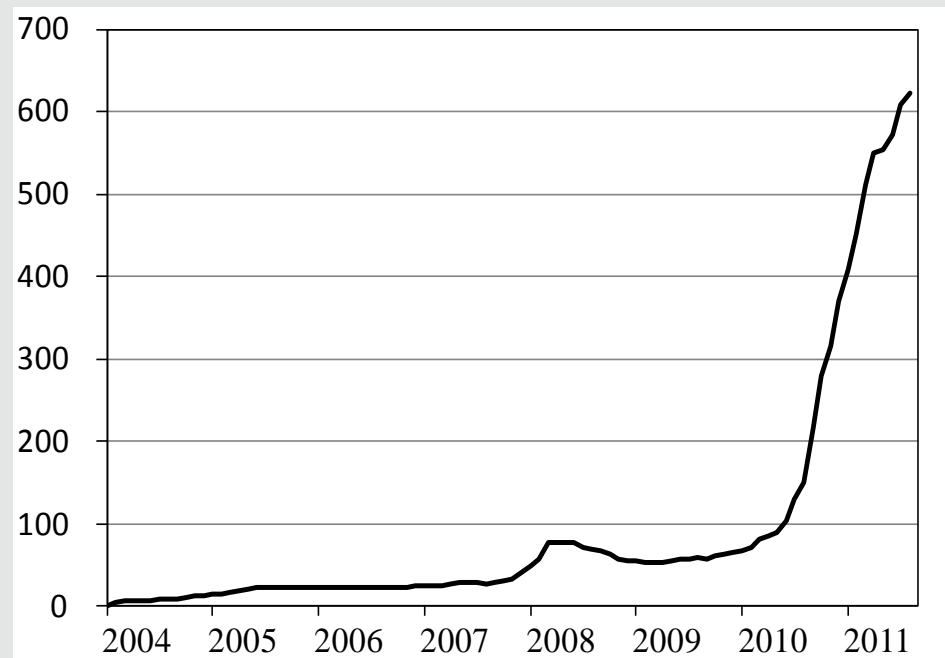
- ◆ 2003 tarjottiin ulkomaisille sijoitusmahdollisuuksia Kiinaan rajoitustusti (QFII-ohjelma).
- ◆ 2006 kiinalaisille tarjottiin mahdollisuus tehdä sijoituksia ulkomaisille rahoitusmarkkinoille (QDII).
- ◆ Elokuu 2010. Kiinan interbank- ja velkakirjamarkkinat avataan joillekin ulkomaisille sijoittajille.
- ◆ Tammikuu 2011. Juanmääräiset suorat sijoitukset ulkomaille mahdollisiksi.

Offshore-laboratorio Hongkong (1)

- ◆ 2004 RMB-talletustilit mahdollisiksi
- ◆ 2007 RMB-bondien liikkeelle lasku sallitaan
- ◆ 2010 RMB-maksujen välityssopimus
- ◆ 2010 Hongkongin pörssiin mahdollisuus listata RMB-osakkeita
- ◆ 2010 ensimmäinen ulkomainen yritys laskee liikkeelle RMB-velkakirjoja

RMB-talletukset Hongkongissa,

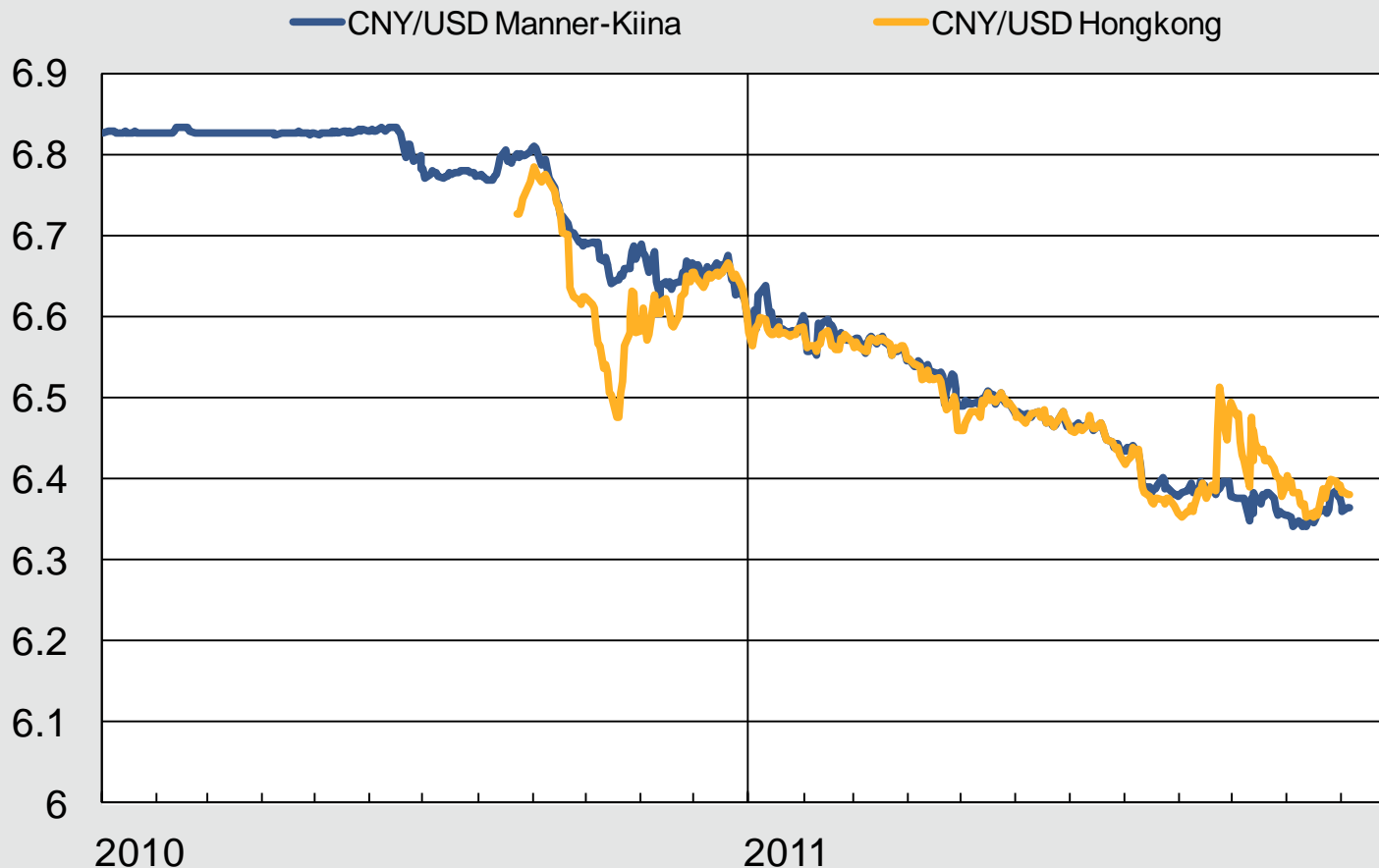
Mrd. juania. Lähde: HKMA



Offshore-laboratorio Hongkong (2)

- ◆ Elokuu 2011 Li Keqiang Hongkongissa: RMB:n olemassa olevia laajennetaan ja käyttömahdollisuuksia lisätään. Mm. juanmääräiset suorat sijoitukset Kiinaan mahdollisiksi Hongkongista ja R-QFII eli RMB-sijoitukset Kiinan rahoitusmarkkinoille
- ◆ Elokuu 2011 Kiinan finanssiministeriö laskee liikkeelle Hongkongissa velkakirjoja.
- ◆ Lokakuu 2011 RMB-sijoitukset kultaan mahdollistetaan

Manner-Kiinan ja Hongkongin juanin kurssiero on vaihdellut



Lähde: Bloomberg.

Reservivaluutaksi?

- ◆ Syyskuu 2010. Malesia sijoittaa pienen osan valuuttavarannosta RMB-velkakirjoihin.
- ◆ 2011. Korea?
- ◆ SDR

Miksi juanilla on hyvät mahdollisuudet kansainväliseksi valuutaksi?

- ◆ Toiseksi suurin talous ja suurin kauppamahti
- ◆ Odotus juanin vahvistumisesta lisää innostusta hankkia juaneita lyhyellä aikavälillä.
- ◆ Vakaus?
- ◆ Poliittinen tahto?



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

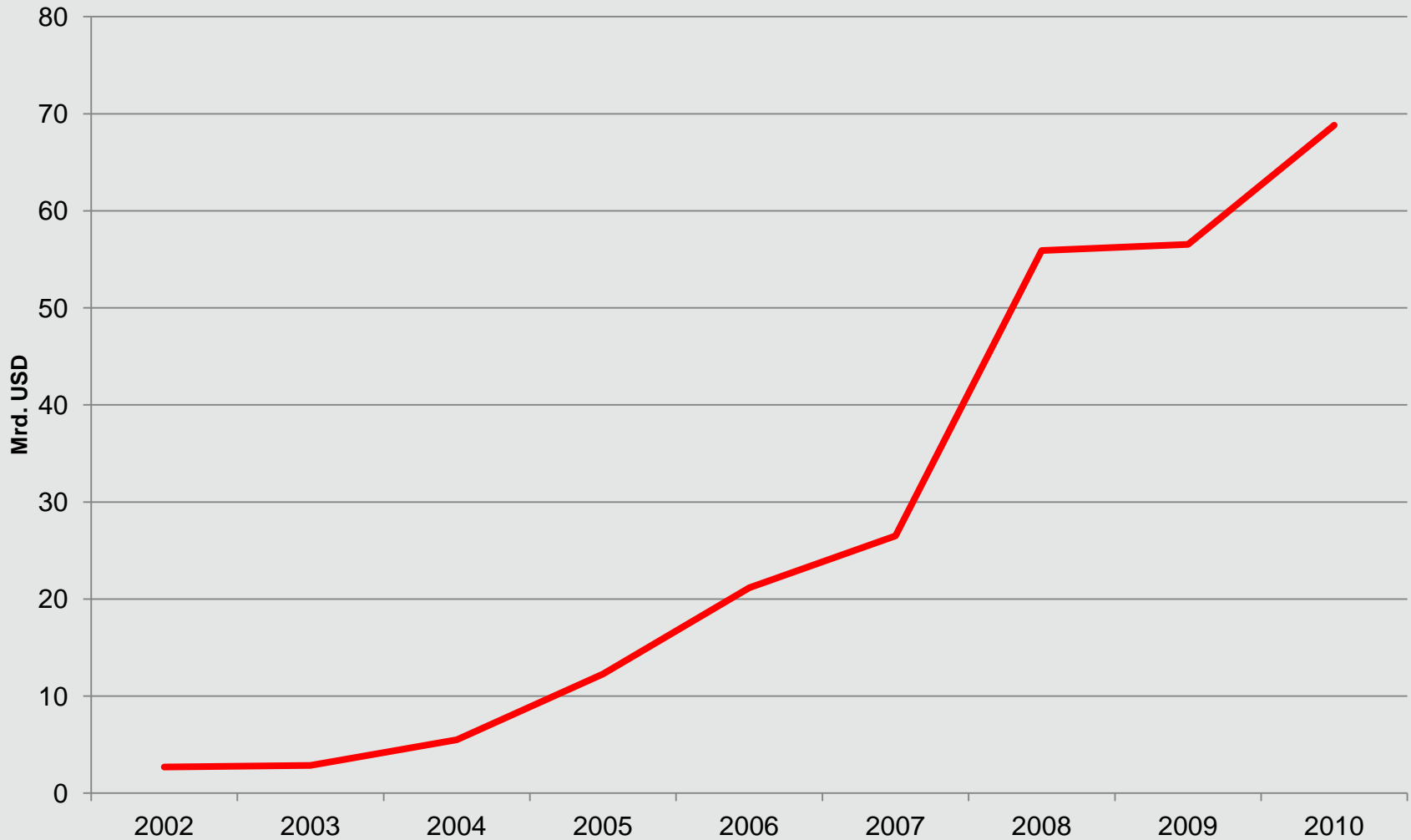
Kiinan ulkomaiset sijoitukset kasvavat nopeasti

likka Korhonen
BOFIT

Onko Kiinan suorissa ulkomaisissa sijoituksissa jotain erikoista?

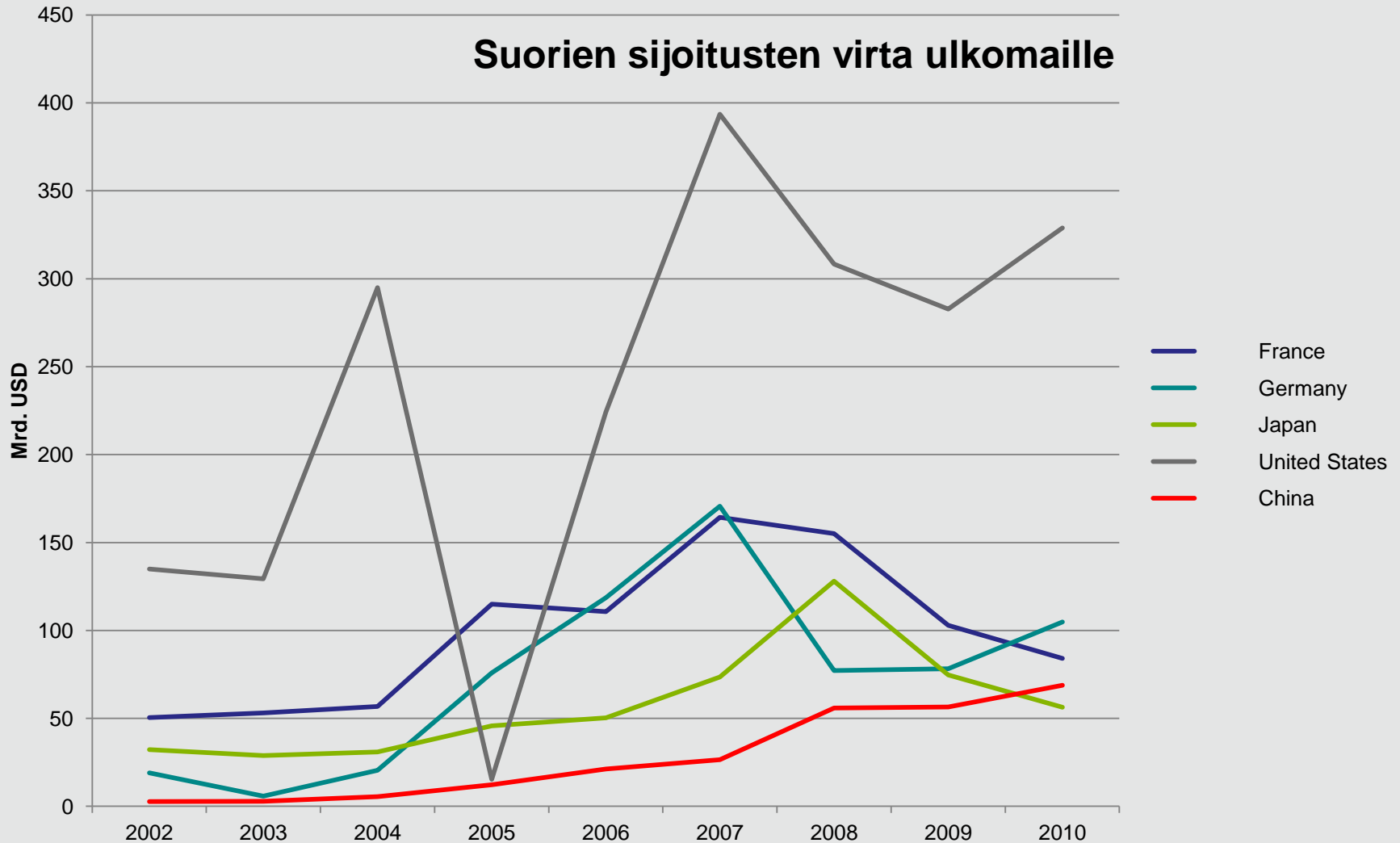
- ◆ Viime vuosina kiinalaisten yritysten suorat sijoitukset ulkomaille ovat lisääntyneet voimakkaasti
- ◆ Lisääntyneet investoinnit ovat nostaneet esiin huolia kiinalaisten yritysten kasvavasta vaikutusvallasta sijoituksia vastaanottavissa maissa, jotkut puhuvat jopa ”uudenlaisesta kolonialismista”, kiinalaiset ”kahmivat raaka-aineita” jne.
- ◆ Käyttäytyvätkö kiinalaiset yritykset jotenkin poikkeavasti valitessaan sijoituskohteita?

Kiinan ulkomaisten suorien sijoitusten virta



Lähde: Kiinan kauppaministeriö

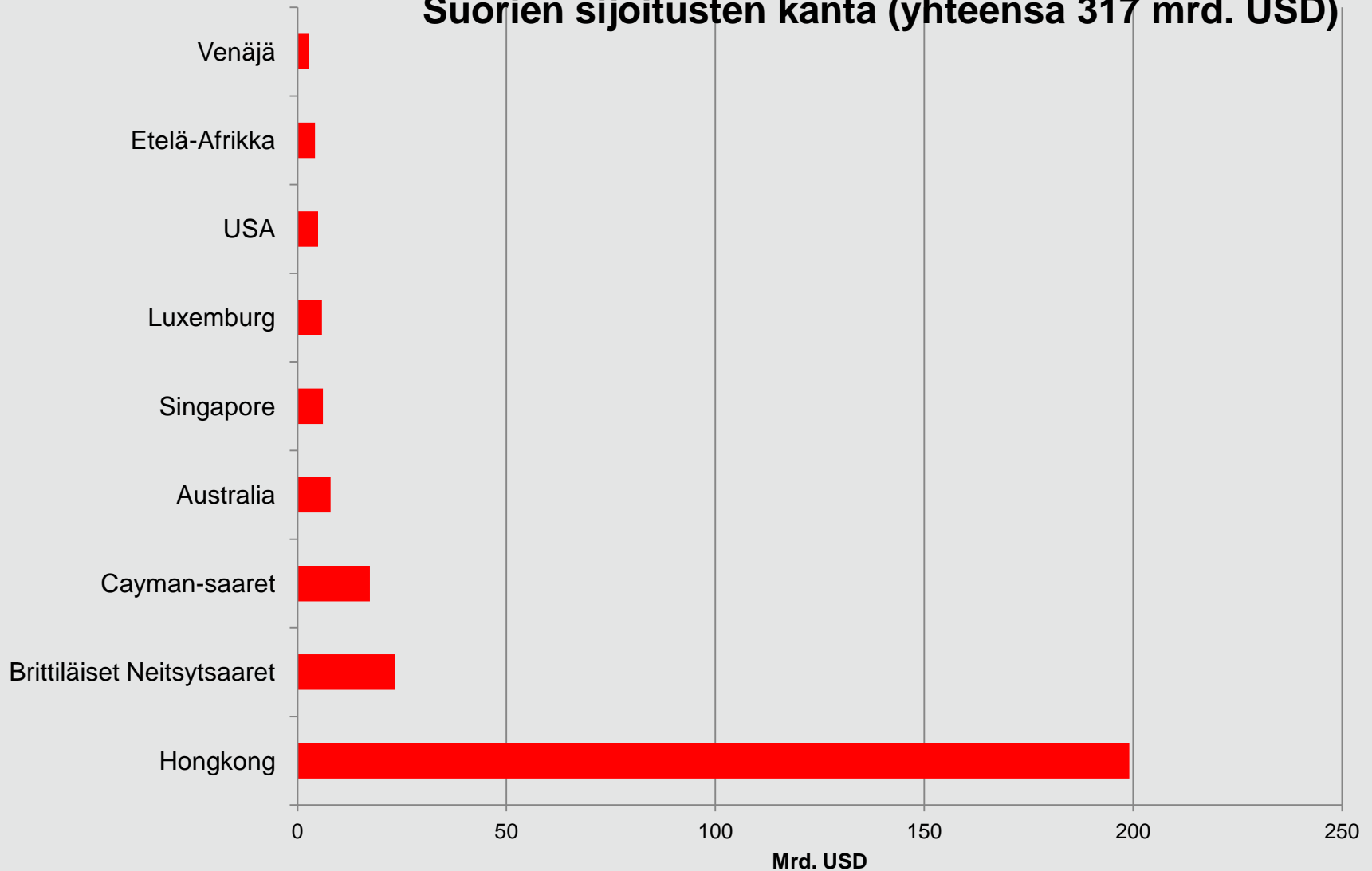
Miten Kiina vertautuu muihin maihin?



Lähde: UNCTAD

Mihin Kiina sijoittaa?

Suorien sijoitusten kanta (yhteensä 317 mrd. USD)



Ylivoimaisesti eniten suorina sijoituksia palvelualueille

- ◆ Yli 152 miljardia dollaria koko suorien sijoitusten kannasta yrityspalveluihin ja rahoitussektorille
- ◆ Kaivannaisteollisuuden osuus 45 miljardia dollaria
- ◆ Kauppaan ja kuljetukseen 65 miljardia dollaria
- ◆ Tehdasteollisuuteen ainoastaan 18 miljardia dollaria!
- ◆ Suorien sijoitusten kanta maa- ja metsätalouteen alle kolme miljardia dollaria...

Mitä tutkimus sanoo?

- ◆ Koska Kiinan suorat sijoitukset ovat herättäneet paljon huomiota, ilmiötä on viime vuosina myös tutkittu suhteellisen paljon
- ◆ Esimerkkeinä Zhang ja Daly ([Emerging Markets Review, 2011](#)), Cheung ja Qian ([Pacific Economic Review, 2009](#)) sekä Cheung, de Haan, Qian ja Yu ([2010](#))
- ◆ Tulosten mukaan Kiinan suoriin sijoituksiin vaikuttavat samat tekijät kuin muidenkin maiden suoriin sijoituksiin
- ◆ Suoria sijoituksia menee maihin, 1) joiden kanssa käydään paljon kauppaa, 2) jotka kasvavat nopeasti, ja 3) jotka ovat avoimia
- ◆ Afrikassa raaka-aineiden saatavuus vaikuttaa kiinalaisten suorien sijoitusten määrään (mutta Afrikan osuus alle 5 % sijoituksista...)

Kuinka paljon kiinalaiset vielä ostavatkaan?

- ◆ Kiinan taloudellisen painoarvon lisääntyminen tulee itsestään selvästi lisäämään kiinalaisia suoria sijoituksia ympäri maailman
- ◆ Tähän mennessä ylivoimaisesti eniten sijoituksia on mennyt Kiinan lähialueille ja nimenomaan palvelualoille
- ◆ Kiinalaisten yritysten suoriin sijoituksiin vaikuttavat samat tekijät kuin muidenkin yritysten sijoituksiin



Kysymyksiä ja keskustelua

Kiina-tietoiskun esitelmiin
perustuva julkaisu ilmestyy
BOFIT Online –sarjassa