

# Venäjä ja Kiina ovat normaaleja talouksia

— Suomen Pankin siirtymätalouksien tutkimuslaitoksen (BOFIT) tutkimuspäällikkö Iikka Korhosen haastattelu

Haastattelu on tehty 31.10.2016.

25 vuotta täyttävä BOFIT on ainutlaatuinen Venäjää, Kiinaa ja muita nousevia talouksia tutkiva laitos. Öljyn hinnan romahduksesta ja pakotteista kärsinyt Venäjän talous ei ole kääntymässä voimakkaaseen kasvuun. Alijäämäisellä valtiontaloudella on sopeutuskeinoja. Kansan tyytymättömyys kohdistuu enemmän hallitukseen kuin Putiniin. Kiinan nopeana jatkuvaa talouskasvua uhkaavat tulevaisuudessa etenkin velkaantuminen ja työikäisen väestön väheneminen. Nykyisenkaltaisella talouspolitiikalla Kiinan riskit kasvavat, ja maassa on linjaerimielisyyksiä. Suorat sijoitukset Kiinaan eivät enää vedä, vaan niiden virta on kääntynyt toisin päin.

**Johtamasi Suomen Pankin siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT) täyttää tänä vuonna 25 vuotta – onneksi olkoon! Esitän tässä aluksi ”tyhmän” kysymyksen: miksi se on edelleen olemassa?** Tietysti sen nimen ”siirtymätalous” on jossain määrin vanhahtava, vaikka voidaan ihan hyvin argumentoida, että vaikkapa Kiina on edelleen jonnäköisessä järjestelmämuutoksessa. Mutta jos mietitään sitä, mitä me teemme - Venäjän, Kiinan ja vähän muidenkin nousevien talouksien tutkimusta ja ennustamista – niin sille on ensinnäkin tarvetta eurojärjestelmän puitteissa. Tämä on yksi niistä erikoistumis- tai *niche*-alueista, joissa Suomen Pankki profiloituu eurojärjestelmän sisällä. Pystytään tarjoamaan muille jäsenille ml. EKP:lle nopeasti analyysia. Tämä nähtiin esimerkiksi helmimaaliskuussa 2014, kun Venäjä valtasi Krimin: meillä oli ensimmäisenä valmiudet reagoida ja tuottaa paljonkin analyysia.

**SUOMEN SISÄLLÄ ON** tarvetta maailmantalouden ja näiden isojen nousevien talouksien analyysille. Kiina on taloudellisesti tärkeä Suomelle, tärkeämpi

kuin itse asiassa monelle EU-maalle, jos katsotaan vientiä ja suoria sijoituksia. Venäjän suhteen Suomessa on tietysti monenlaisia intressejä. Meidän täytyy monestakin syystä olla selvillä siitä, mitä Venäjällä tapahtuu.

**TÄHÄN MENNESSÄ ON** osittain ehkä polkuriippuvuutta. Kun me tällaista analyysitoimintaa teemme, niin sitä ei ole minnekään muualle katsottu tarpeelliseksi kehittää.

**Onko tämä ainutlaatuinen vaikkapa EU:ssa?**

Kyllä siinä mielessä, että Venäjän taloutta tutkitaan ja seurataan hirveän vähän maan rajojen ulkopuolella. Se on melkein häpeällistä, miten vähän sitä tapahtuu. Jos mietitään eurojärjestelmää tai Euroopan keskuspankkijärjestelmää, niin on keskuspankkeja niin kuin Itävallassa ja Espanjassa, joissa on samankaltaista toimintaa, mutta maantieteelliset painotukset ovat erilaisia. Espanjalaiset seuraavat ilmeisestä syystä Latinalaista Amerikkaa paljon, ja itävaltalaiset seuraavat hyvin paljon sitä, mitä tapahtuu heidän naapurustossaan ja Balkanilla.



# VENÄJÄN TALOUS ON SAANUT POHJAKOSKETUKSEN MUTTA KASVAA JATKOSSA PALJON HITAAMMIN KUIN KIINA JA INTIA

**”Venäjän taloutta tutkitaan ja seurataan hirveän vähän maan rajojen ulkopuolella.”**

## **ONKO VENÄJÄN TALOUS NOUSEMASSA AHDINGOSTA?**

**Minkälaiseksi luonnehtisit Venäjän taloutta, jos se ei ole enää siirtymätalous?** Venäjä, kuten Kiinanakin, on nykyään normaali keskitulotason maa, jollaisia useimmat maat ovat. Se on omanlaisensa markkinatalous, hyvin monelta osin raaka-aineriippuvainen talous, jossa varsinkin viime vuosina mielestäni julkisen vallan rooli on kasvanut entisestään. Siirtymä menee ikään kuin toiseen suuntaan.

**Runsaat kaksi vuotta sitten iskeneet sanktiot ja öljyn hinnan romahdus iskivät melko rajusti Venäjän jo muutenkin heikosti kasvaneeseen talouteen. Viime vuonna sen bkt aleni 3,7 prosenttia, ja tänä vuonnakin se näyttää supistuvan jonkin verran. Onko se pääsemässä uudelleen kasvuun?**

Meillä on uudessa ennusteessa bkt:n kasvu -1 prosenttia, joka tulee suurin piirtein toteutumaan, ja ensi vuonna pientä elpymistä. Jos katsotaan näitä lyhyen aikavälin mittareita, niin pohjakosketus oli suurin piirtein juuri tai on juuri nyt. Jotkut mittarit kuten teollisuustuotanto näyttävät jonkin verran kasvua, mutta esimerkiksi yksityinen kulutus, vähittäiskauppa ja rakentaminen laskevat edelleen.

**Ilmeisesti pitemmäkään päälle ei ole luvassa voimakasta kasvua.**

Ei. Mekin olemme yrittäneet haarukoida ja monet muut - ml. Venäjän keskuspankki ja IMF - pitkän aikavälin kasvupotentiaalia seuraavat 20 vuotta. Pelkästään demografia tulee hidastamaan kasvua merkittävästi. Venäjällä työikäinen väestö on supistunut muutaman vuoden ja supistuu seuraavat 20 vuotta hyvinkin

nopeasti. Useimmat näistä kasvuarvioista ovat siinä puoleltoista prosentin hujakoilla keskimäärin. Se on tietysti paljon hitaampaa kuin vuosina 2000–2008.

**Jos vertaa muihin BRIC-maihin kuten Kiinaan ja Intiaan, niin onhan se aika heikkoa. Brasilia on ollut vähän samanlainen.**

Brasiliassa ongelmat ovat osin samantyyppisiä – ja myös Etelä-Afrikassa. Raaka-ainehinnat tulivat alas, mikä paljasti sen kasvumallin heikkouden. Ei oltu pystytty monipuolistamaan taloutta jne. Itse asiassa kaikissa näissä maissa on tullut tämän päälle – se on sitten toinen kysymys, liittyykö se tähän talouskasvun hidastamiseen – poliittisia ongelmia. Brasiliassa ne ovat tietysti kertaluokkaa vakavampia. Ehkä se kertoo, että Brasiliassa demokratia jotenkin toimii.

**Yksi Venäjän reaktio pakotteisiin on ollut se, että se pyrkii kehittämään omaa talouttaan. Miten hyvin se on onnistunut?**

Jos katsotaan teollisuusaloittain, niin esimerkiksi elintarviketuotanto kasvaa tällä hetkellä verrattuna vuodentakaiseen – noin 1–2 prosenttia viime kuukausina. Mutta siinäkin melkein väittäisin olevan enemmän kysymys ruflan heikentymisestä niin paljon, että se leikkaa tehokkaasti ulkomaista tuontia. Investoinnit eivät ole lähteneet sillä lailla kasvuun kuin niiden pitäisi, jotta Venäjä olisi aidosti kilpailukykyinen esimerkiksi siinä tapauksessa, kun rupla on taas 10 prosenttia vahvempi, mitä se voi olla puolen vuoden päästä. Joillakin muilla teollisuuden aloilla on tuotanto kasvussa osittain ruflan heikkenemisen ja osittain protektionististen toimenpiteiden ansiosta.

**MUTTA TIETYSTI NÄMÄ** toimenpiteet eivät ole tulleet ilman kustannuksia. Venäjän talousministeriön itse tilaamassa raportissa kerrotaan, että ne ovat nosta-

neet esimerkiksi julkisten hankintojen hintoja selvästi, kun ei saada enää ostaa ulkomailta.

**Nämä pakotteethan merkitsevät eräänlaista tullimuuria, jonka taakse on ilmeisesti mennyt joitakin suomalaisia yrityksiä, kun kauppaa ei voi käydä. Miten merkittävää tämä on ollut?**

Jollekin yksittäiselle yritykselle kuten Valiolle se on tietysti merkittävää, mutta jos katsoo ihan makrotalustasojako Suomeen tai Venäjän puolelta, niin sinne ei ole tehty merkittävästi uusia sijoituksia. Osalla niistä yrityksistä, jotka sinne ovat jo aiemmin menneet ja perustaneet tai ostaneet tuotannollista toimintaa kuten Tikkurilalla – Nokian Renkaat on tietysti se äärimmäisen positiivinen esimerkki – menee itse asiassa aika hyvin tällä hetkellä.

**Viime aikoina Venäjä on pyrkinyt vaikuttamaan OPECiin saadakseen aikaan öljyn globaaleja tuotantorajoituksia sen hinnan kääntämiseksi nousuun. Se ei nyt näytä oikein onnistuvan.**

Ei. Tietysti nämä kartellit ovat aina vaikeita, koska kaikilla on insentiivi vetää välistä, kun mitään varsinaista tapaa pakottaa toiset leikkaamaan tuotantoa ei ole. Sitten on maita kuten Irak ja Iran, jotka ovat tavallaan vasta palaamassa markkinoille pitkän tauon jälkeen. Tietysti ne haluavat myydä enemmän. Venäjä on kuukausi kuukaudelta itse asiassa pumpannut enemmän. Koko ajan tehdään neuvostoajan jälkeisiä uusia tuotantoennätyksiä. Itse asiassa teollisuudenala, jolla investoinnit kasvoivat tämän vuoden ensimmäisellä puoliskolla, oli nimenomaan öljyn ja kaasun tuotanto.

**Pakotteet eivät ole toistaiseksi estäneet Venäjää lisäämästä öljyntuotantoaan.**

## Mutta eikö pakotteiden pitänyt vaikuttaa niihin investointeihin?

Pakotteet olisivat voineet vaikuttaa rahoituksen kautta, mutta totta kai näillä yrityksillä on edelleen positiivinen kasvavirta.

## Mutta entä teknologia?

Pakotteet itse asiassa koskevat vain esimerkiksi merenalaista ja hyvin arktisissa olosuhteissa tehtävää öljynporausta mutta eivät normaalien öljy- ja kaasukenttien toimintaa, jossa on monia ulkomaisia toimijoita mukana.

## Vaikka öljyn hintaa saataisiinkin ylös, niin sitten rupla vahvistuisi. Mitä hyötyä siitä sitten olisi?

Se on se toinen puoli ongelmaa. Vaikka nyt onkin käynyt niin, että Venäjän keskuspankki on luopunut valuuttakurssitavoitteesta kokonaan ja siirtynyt inflaatiotavoitteeseen, se linkki öljyn ja ruplan välillä on vähän höllentynyt. Totta kai jos katsotaan vähänkään kuukausitasolla jne., niin kyllähän ne samaan suuntaan menevät, mutta kun se ennen oli ihan yksi yhteen, niin nyt se ei ole ihan niin.

## RIITTÄVÄTKÖ VENÄJÄN VALTION RAHAT?

Taantuman aikana Venäjän budjetti-alijäämä on kasvanut ja nousee nyt yli 4 prosenttiin suhteessa bkt:en. Se ei kuulosta kovin kauhealta, jos katsotaan vaikkapa mitä euroalueella on tapahtunut, mutta Venäjällä se on merkintä vararahastojen purkamista. Se voi

## ilmeisesti ottaa vähän lisää velkaakin, koska valtion velka on aika pieni. Miten alijäämä rahoitetaan jatkossa vai pystytäänkö sitä supistamaan?

Nyt federaation uusimmassa budjettiesityksessä pyritään nimellisestikin leikkaamaan menoja, ja tulot pysyvät suurin piirtein samoina. Jos alijäämä on tänä vuonna noin neljä prosenttia suhteessa bkt:en, niin sitä pyritään seuraavina kolmena vuonna leikkaamaan joka vuosi yksi prosenttiyksikkö. Vuonna 2020 se olisi melkein tasapainossa. Jos se toteutuu, niin se on aika merkittävä finanssipoliittinen sopeutustoimenpide.

**JOS EI LEIKATA** hyvin paljon, niin jossain vaiheessa ensi vuonna reservirahasto loppuu. Sitten voidaan ottaa kansallisen hyvinvoinnin rahastosta. On paljon suunnitelmia yksityistämistä, ja voidaan jonkin verran velkaantua sekä kotimaassa että ulkomaille.

## Venäjä selviää tällä öljyn hinnalla, menoleikkauksilla, vararahastoilla, yksityistämistuloilla ja velkaantumalla.

## Ja näillä selvittäään?

No, jos öljyn hinta pysyy tässä noin vähän yli 40 dollarissa ja pysytään hallituksen duumalle antamassa esityksessä, niin kyllä valtiontalous tällä pysyy ihan kuosissaan. Velka nousee jonkin verran. Se oli tämän vuoden puolivälissä ehkä 14

prosenttia suhteessa bkt:en. Jos se nousee 20:en, niin ei se meidän mielestämme välttämättä niin hirveän hälyttävää ole. Tietysti Venäjällä on totuttu alempaan velkatasoon, ja ajatus ikään kuin on, että velkaantuminen varsinkin ulkomaille on merkki taloudellisesta riippuvuudesta ja se jollain lailla uhkaa suvereniteettia. Sitä halutaan välttää.

## Mutta sanktioiden aiheuttama paine ei ole kovin suuri ja Venäjä ei joudu puolaan niiden takia?

Ei. Mielestäni sanktioiden vaikutus talouskehitykseen on ollut tähän mennessä kuitenkin aika rajallinen. Jotkut muutkin ovat yrittäneet katsoa ihan makromalleilla, kuinka suuren osan esimerkiksi viime vuoden tuotannon supistumisesta selittää öljyn hinta ja mitä jää selittämättä. Se selittämättä jäävä osa, johon sanktiot kuuluvat, olisi 10 prosenttia toteutuneesta tai vähän enemmän, joten se on kuitenkin aika pieni.

**T&Y:n numerossa 4/2014 ilmestyneessä haastattelussaan professori Pekka Sutela – BOFITin entinen päällikkö – ennusti yhtäältä, että sanktiot johtavat Venäjän ulkopoliittikan tiukkeneemiseen, ja toisaalta, että sen budjetissa joudutaan leikkaamaan sotilasmenoja, koska valtion budjetin kahdesta muusta suuresta menoerästä hyötyvät eläkeläiset ja julkisen sektorin työntekijät ovat myös suuria äänestäjäryhmiä. Se on selvää, että ensimmäisessä ennusteessaan Sutela oli oikeassa. Syyrian sodan lisäksi sapelinkalistelu on lisääntynyt muuallakin. Putin näyttää myös suojautuvan kansan mahdolliselta tyytymättömyydeltä vahvistamalla sisäisen turvallisuuden joukkojaan. Nyt kuitenkin näyttää siltä, että siellä aiotaan leikata kaikkia menoja.**

Tänä vuonna puolustusmenot tulevat olemaan selvästi isommat kuin viime vuonna, ja ne ovat itse asiassa selvästi isommat kuin ne olivat tämän vuoden budjetissa. Vuoden 2017 budjettiehdotuksessa puolustusmenoissa tulisi 25 prosentin tiputus tämän vuoden toteutuneesta tasosta. Tänä vuonna tuli iso osa erosta verrattuna budjetoituun siitä, että jo käynnissä olevan varusteluohjelman puitteissa

Taulukko 1. Venäjän julkinen talous.

Konsolidoitu budjetti (federaation, alueiden ja kuntien budjetit sekä valtion sosiaalirahastot).

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Tulot</b> mrd. ruplaa	24443	26766	26922	27586	28403
<b>Menot</b>	25291	27612	29742	30895	31410
<b>Ylijäämä</b>	-848	-846	-2819	-3309	-3007
<b>Tulot</b> % BKT:stä	33,8	34,3	33,3	33,3	32,7
<b>Menot</b>	35,0	35,4	36,8	37,3	36,2
<b>Ylijäämä</b>	-1,2	-1,1	-3,5	-4,0	-3,5

Vuosien 2016-2017 tiedot ovat finanssiministeriön arvioita.

Vuoden 2016 tuloihin sisältyy tuloja vuoden lopulle ennakoidusta osakepaketin myynnistä 0,9 prosenttia bkt:stä (saatu myyntitulo tuloutetaan budjettiin osinkoina).

Lähde: Venäjän finanssiministeriö

sotateollisuuden firmat ovat ottaneet lainoja, joista ne eivät nyt selviä, ja nyt käytännössä valtio maksaa niiden lainat. Tavallaan tunnustetaan useamman vuoden aikana kertyneitä varusteluohjelman menoja.

### Venäjän budjetti-leikkaukset näytävät kohdistuvan jatkossa sotilasmenoihin ja virkamiesten palkkoihin.

**JOS TÄMÄ NÄIN** toteutuu, niin se kyllä merkitsee, että myös siihen tälle vuodelle budjetoituun verrattuna tullaan nimellisesti 7–8 prosenttia alas. Se on aika paljon. Siellä on kuitenkin ensi vuodelle virkamiesten palkat jäädytetty. Jos inflaatio on kuusi prosenttia ja jos se kollegoiden tavoitteen mukaisesti on ensi vuoden joulukuussa neljä prosenttia, niin sehän merkitsee reaali-palkkojen alenemista edelleen. Ne ovat nyt jo laskeneet yli 10 prosenttia viimeisten kahden vuoden aikana. Tällaisista puroista se sitten kertyy.

**SOSIAALIPOLITIIKASSA MERKITTÄVINTÄ** on se, että ensi vuonna palataan eläkkeiden indeksointiin eli eläkkeitä pyritään nostamaan taas inflaation vauhdissa.

### Voiko tästä päätellä, että tämä aiheuttaisi tyytymättömyyttä joissakin piireissä?

Tyytymättömyys on noussut, mutta se kohdistuu ainakin tähän mennessä duumaan ja hallitukseen. Niiden suosio on tippunut sille tasolle, missä se oli ennen Krimin valtausta (kuvio 1). Se ei ole kohdistunut presidentti Putiniin, jonka henkilökohtainen suosio ei ole enää 80 prosentin huipussa mutta on edelleen korkea, ja ihan aidosti.

### Miten tulkitset tämän? Onko siinä vahvan miehen tai turvallisuuden kaipausta, joka kohdistuu tässä ikään kuin tsaariin?

Kyllä. En halua sanoa, että tämä on ”hyvä tsaari – pahat pajarit”. Se on ehkä vähän liian helppo selitys. Mutta ehkä siinä on osittain sitä, että ajatellaan, että Putin kyllä hoitaisi tämän, mutta kun ne huonot virkamiehet ja kelvottomat poliitikot eivät tee.

### Venäjällä on varaa jatkaa sapelinkalistelua, joka ei ole sinänsä kovin kallista.

### Pystyykö Putin jatkamaan tällaista ulkopoliittikkaa näillä eväillä?

Se menee vähän ekspertiisin ulkopuolelle. Jos ajatellaan tätä sapelinkalistelua Syyriassa ja jatkuvaa matalan intensiteetin toimintaa Ukrainassa, niin se ei ole sinänsä hirveän kallista. Minua itseäni viisaammat ihmiset ovat selittäneet, että ne samat lentokoneet lentelisivät ja harjoittelisivat sitten jossain päin Venäjää, jos ne eivät olisi Syyriassa, jossa ne ikään kuin harjoittelevat kovilla.

### SUOMEN VIENTI VENÄJÄLLE ON PITKÄLTI KIINNI RUPLAN KURSSISTA

Venäjän osuus Suomen tavaraviennin arvosta oli viime vuonna runsaat 5 prosenttia (tuonnin osuus paljon suurempi), noin puolet siitä mitä se oli parhaimmillaan viime vuosikymmenellä. Toisaalta palveluviennin arvo kasvoi viime vuonna selvästi. Mitkä ovat nyt näkyvät Venäjälle suuntautuvalle viennille?

Aika pitkälle se riippuu ruplan kurssista. Nyt näyttää siltä, että viennin supistuminen on ainakin melkein pysähtynyt, mikä on tietysti hyvä asia. Olen joissakin tilaisuuksissa näyttänyt sellaista, että jos laitetaan samaan kuvaan Venäjän bkt euroissa ja meidän vientimme euroissa, niin se menee melkein yksi yhteen. Jos ja kun rupla vahvistuu jonkin verran, niin se tietysti tulee näkymään meidän viennissämme ja venäläisten turistien tulemisessa tänne Suomeen, missä ilmeisesti on jo jonkin verran tapahtunut positiivista käännettä.

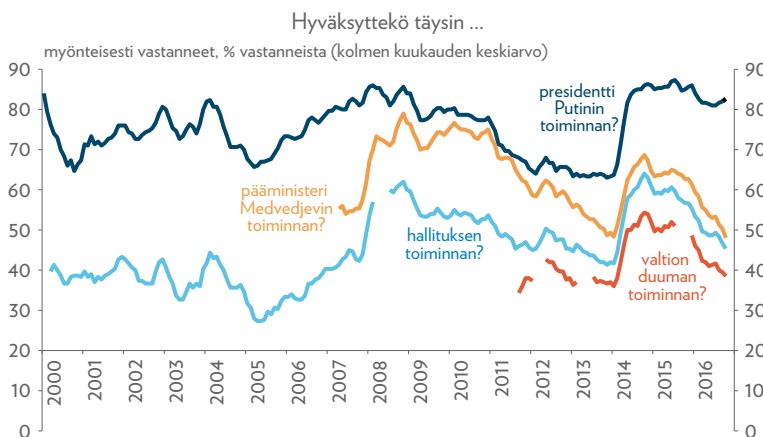
**Palveluvienti kasvaa, joten siinä ehkä voi heijastua se, että sinne on suuntautunut sitä suomalaisille yrityksille. Turismi on tietysti myös palveluvientiä, mutta se ei kasvanut vielä viime vuonna.**

Ei, mutta nyt kesästä lähtien on kuulunut eri puolilta sellaista viestiä, että kun rupla on vahvistunut, niin se on näkynyt heti rajan ylityksissä ja varsinkin Kaakkois-Suomessa venäläiset käyttävät taas vähän enemmän rahaa kuin vaikkapa 2015.

### OVATKO KIINAN TALOUSKASVULUVUT USKOTTAVIA?

Kiina on asettanut kuluvalle viisivuotiskaudelle 6,5–7 prosentin talouskasvutavoitteen, ja kuinka ollakaan, tämän

Kuvio 1.



Lähde: Levada-keskus.

# KIINAN YHDEN LAPSEN POLITIIKKA JA SOSIAALITURVAN HEIKKOUS OVAT JOHTANEET KORKEAAN SÄÄSTÄMISASTEeseen.

vuoden kaikilla kolmella neljänneksellä kasvu oli 6,7 prosenttia. Onkin vitsailtu, että Kiina tekee maailmanennätyksen talouskasvun tasaisuudessa. Toisaalta monet epäilevät näitä lukuja enemmän tai vähemmän manipuloituiksi, ja amerikkalainen Conference Board onkin Kiina-ennusteissaan irtaantunut IMF:n ja muiden ennustajien joukosta useita prosenttiyksiköitä alemmilla bkt:n ennusteluvuillaan. Mitä mieltä itse olet, ovatko toteutuneet kasvuprosentit ns. kiinalainen juttu?

En usko, että ne ovat tekaistuja. Olen aivan vakuuttunut, että reaalisen bruttokansantuotteen lukujen suhteen on syytä tai toisesta preferenssi tällaiselle tasaisuudelle, ja mielestäni se tapahtuu bkt:n deflaattoria! justeeraamalla. Meilläkin on julkaistu tutkimusta, että se toimii symmetrisesti: kun menee tosi lujaa, niin sitten dempataan vähän alaspäin.

## Kiinan bkt:n nopea kasvu on kiistatonta.

**Niin että ne osuvat siihen tavoitehaarukkaan?**

Joo. Minusta se tavoitteen asettaminen, 6,5-7 prosenttia useamman vuoden ajan, oli huono idea, koska se johtaa juuri tähän, että tulee kolme neljänestä peräkkäin 6,7 prosenttia. Ja sitten kun niitä ei koskaan revisoida taaksepäin ja kun ne tulevat pari viikkoa edellisen neljänneksen päättymisen jälkeen, niin se rapauttaa luottamusta ainakin niihin tilastoihin. On kiinnostavan hyvä, että siellä on paljon muitakin tilastoja, joita voidaan katsoa ristiin, ja niin mekin teemme.

**Siellä on sellainenkin ilmiö, että maakunnista annetaan hieman liian positiivinen kuva talouskehityksestä, ja kun se sitten kootaan kansalliselle tasolle, niin siitä tulee liian isoja lukuja. Mutta**

**eikö ole kuitenkin kiistatonta, että siellä on ollut hurja talouskasvu?**

Kyllä. Talouskasvu on edelleen erittäin nopeaa, ja se näkyy. Keskustilastoviranomainen justeeraa alueiden lukuja alas päin juuri sen takia, koska hekin tietysti tietävät, että alueviranomaisilla on insenttiivi vähän puhua ylöspäin niitä lukuja. Nopea kasvu näkyy ulkomaankaupassa. Arvomääräisesti tuonti on tippunut, mutta jos katsotaan esimerkiksi volyymeja ihan raaka-aineista, niin itse asiassa tänä vuonna on ollut voimakasta kasvua. Arvo vaan on tullut alas, koska niiden maailmanmarkkinahinnat ovat tulleet alas. Sama näkyy tietysti sitten voimakkaassa reaalitylojen kehityksessä, joka puolestaan näkyy vaikkapa turismina jne.

**Kiinahan on ollut tavallaan eräänlainen kehitystaloustieteen malliesimerkki siinä, että se on noussut teollistumalla ja työllistämällä maaseudulta kaupunkiin muuttavaa väestöä siihen teollisuuteen. Siellä ilmeisesti on edelleenkin kasvuvaraa tällä tavalla.**

Eri tutkijoilla on vähän erilaisia lukuja, mutta sanotaan nyt, että ehkä sellainen 100 miljoonaa ihmistä voisi vielä jollain lailla muuttaa maaseudulta kaupunkiin. Itse asiassa osa siitä maaseudulta kaupunkiin muuttamisesta tapahtuu sillä tavalla, että se kaupunki vain laajenee niiden ihmisten luo. Urbanisaatio vain etenee, ja sitten ne ihmiset huomaavat yhtäkkiä olevansa kaupunkilaisia.

**KIINAN ONGELMIA: VÄESTÖNKASVU, SÄÄSTÄMINEN JA VELKAANTUMINEN**  
**Kiinassa on jo pitkään ollut erittäin korkea säästämisaste, joka tietysti on tarvittu investointien rahoitukseen. Miksi kiinalaiset säästävät niin hirveästi? Johtuuko se siitä, ettei sosiaaliturvaa juurikaan ole?**

Mielestäni se on tärkein syy. Ei ole kunnan sosiaaliturvaa eikä eläkejärjestelmää. Jos ei ole valtion virkamies tai töissä

jossakin isoimmista valtionyrityksistä, niin eläke pitää säästää itse. Tai sitten huolehtia siitä, että joku jälkeläinen on huolehtimassa itsestäsi.

**Siellä on ollut yhden lapsen politiikka, joka on poikennut suuresti siitä mitä yleensä on ollut kehitysmaissa, joissa tehty lapsia vanhuuden turvaksi. Se ei ole ollut Kiinassa mahdollista.**

Kyllä. Se näkyy nyt. Tietysti sitä politiikkaa on nyt höllennetty ja tulee pienoinen vauvabuumi. Mutta olen ihan varma, ja se näkyy myös tilastoista, että kiinalaisten perheiden lapsimäärä tulee alas koulutus- ja elintason noustessa ja kaupungistumisen edetessä niin kuin kaikissa muissakin maissa. Isommissa kaupungeissa en usko, että esimerkiksi hedelmällisyys (lapset per nainen) nousee kovin paljon yli yhden. Maaseudulla voi olla vähän enemmän.

**Siitähän seuraa ongelmia eläkkeille jatkossa.**

Kyllä. Itse asiassa kun puhuttiin Venäjäästä, niin myös Kiinassa työikäinen väestö – eläkeikä on miehillä 60 – supistuu jo. Nämä ongelmat tulevat joka puolella.

**Kiinan uudessa talousstrategiassa tähdätään maan erittäin korkean investointiasteen alentamiseen ja vastaavasti kulutuksen nopeampaan kasvuun. Miten siinä on onnistuttu?**

se etenee mutta hirveän hitaasti. Kulutus kasvaa – yksityinen kulutus ja mm. vähittäiskauppa – edelleen nopeasti. Volyymi kasvaa vuodessa noin 10 prosenttia. Mutta kyllä investointitkin edelleen kasvavat suhteellisen nopeasti.

**Pitääkö paikkansa, että yksityisten investointien kasvu on pysähtynyt ja ne on korvattu julkisilla?**

Tämän vuoden alkupuolella oli varsinkin sitä, että yksityisten investointien kasvuluku meni hyvin lähelle nolaa, ja samaan



aikaan julkisella puolella mentiin selvästi ylös. Nyt ihan viime kuukausina ovat yksityiset investoinnit taas lähteneet vähän kasvuun. Siinä on tietysti aina se, mikä on yksityistä ja mikä julkista. Se ei ole täysin itsestään selvää.

**Kulutuksen suosiminenhan varmaan edellyttäisi jotenkin sosiaaliturvan kehittämistä. Pitäisi saada säästämisastetta alas.**

Kyllä. Totta kai kiinalaiset itsekin tietävät tämän, ja monenlaisia ehdotuksia on ollut. Tähän mennessä ei ole pystytty sopimaan sellaisesta järjestelmästä, jolla esimerkiksi keskuksen ja alueiden väliset

tulojen ja menojen tasaukset sovittaisiin. Tällä hetkellä alueet antavat suuren osan sosiaalipalveluista, terveydenhuollosta ja koulutuksesta, mutta ne eivät käytännössä saa hirveän paljon omia tuloja. Ne saavat tuloja myymällä maata, joten on niiden intressissä, että kiinteistöjen hinnat nousevat jatkuvasti.

#### **KYTEEKÖ KIINASSA FINANSSIKRIISI?**

**Kiinalla on iso velkavuori (kuvio 2). Korkonaisvelat ovat myös erittäin suuret verrattuna muihin samalla tulotasolla oleviin maihin. Niistä on oltu huolestuneita mm. Kansainvälisessä valuuttarahastossa. Reilut puolet siitä on**

**yrityksillä, ja valtiolla on aika vähän. Yritysten maksamattomista veloista seurauksena on ollut mm. luottotappioita pankeille. Siellä on pystytetty systeemi, jossa yritysten velkoja on muutettu pankkien osakeomistukseksi niissä. Tämän lisäksi hoitokeinona on ollut korkojen alentaminen ja muun rahapolitiikan löysääminen. Kyteekö Kiinassa pankki- tai finanssikriisi niin kuin jotkut väittävät?**

Kriisien ennustaminen on vähän epäkiitollista puuhaa. Sanotaan, että riskit ovat tietysti kasvaneet koko ajan. Kyllähän jos katsotaan taloushistoriaa, niin tuollainen velkataso on melkein aina edeltänyt jonkinnäköistä kriisiä. Sinänsä kiinalaisten pankkien pääomat ovat erittäin korkeita, joten ne pystyisivät periaatteessa kirjaamaan alas selvästi enemmän kuin ne tällä hetkellä näyttävät ongelmaluottoja. Se olisi mahdollista. Ja totta kai Kiinan valtion on mahdollista vielä pääomittaa näitä pankkeja lisää.

**Riskit Kiinassa kasvavat, jos nykymeno jatkuu.**

**Ja se ei ole mikään ongelma, toisin kuin esimerkiksi euroalueella?**

Onhan se ongelma sikäli, että aidosti silloin joitakin resursseja siirtyy pois jostain muusta toiminnasta. Se päätös täytyy tehdä. Se helpottaa, jos ongelmia tulee, että melkein kaikki on Kiinan sisällä. Ulkomaista velkaa ei ole hirveän paljoa. Ja jos mietitään tätä järjestelmämuutosta ja talouden tehostamista, niin itse asiassa olisi varmaan hyvä vähänkin pidemmällä aikavälillä, että jonkin verran tulisi konkurssreja ja poistuisi ylikapasiteettia eri aloilta. Siellä on paljon yrityksiä – ei pelkästään valtionyrityksiä – jotka eivät käytännössä tuota lisäarvoa, vaan ne tuhoavat arvoa, ja silti ne saavat koko ajan lisää lainaa, koska niitä ei haluta syystä tai toisesta päästää nurin.

**Täytyyhän tähän valtavaan investointibuumiin olla liittynyt yrityksiä, jotka eivät tule jatkamaan. Niiden pitäisi vaihtaa alaa tai häipyä kokonaan.**

Kyllä. Monilla aloilla on tosiaan merkit-

# KIINAN PRESIDENTILLÄ JA PÄÄMINISTERILLÄ NÄYTTÄÄ OLEVAN ERILAISET LINJAT SUHTEESSA TALOUDEN SANEERAUKSEEN.

tävää ylikapasiteettia – muillakin kuin teräksen tuotannossa. Siellä on tänä vuonna ollut muutama sellainen tapaus, jossa vähän isompiakin yrityksiä ja myös valtionyrityksiä on päästetty konkurssiin. Aidosti esimerkiksi bondisijoittajat ovat menettäneet rahojaan. Nämä ovat ensimmäisiä merkkejä siitä, että a) ylikapasiteettia ollaan ehkä vähän leikkaamassa, ja b) sijoittajat joutuvat aidosti miettimään sitä riskiä, että jos ostan jonkun yrityksen bondeja, niin siinä on sitten kuitenkin tämä riski.

**Hallitus haluaa antaa varoittavia esimerkkejä.**

Kyllä.

## KIINAN TALOUSPOLIITTINEN LINJA MURROKSESSA

Kiinan talouspolitiikka on ollut yhä keveämpää. Kun viime aikoina kasvu on tupannut hidastumaan, on sitä pidetty yllä keventämällä rahapolitiikkaa, antamalla valuutan heikentyä aiempaa enemmän ja elvyttämällä julkisilla in-

vestoinneilla. **Miten pitkään tällainen voi toimia?**

Se on hyvä kysymys. Jos tämä politiikka jatkuu, niin on varmaa, että nuo velkاپalkit tuossa kohoavat entisestään, eli riskit kasvavat. Mielestäni myös se negatiivinen vaikutus, joka tulee jos ja kun ne riskit joskus realisoituvat, kasvaa myös koko ajan.

**TÄSTÄ ON MYÖS** Kiinan ihan ylimmässä johdossa selvästi eri käsityksiä, jotka aina välillä purskahtelevat julkisuuteen. Jotkut haluavat, että hoidetaan tasapainottuminen tätä kautta, että pidetään kysyntä korkealla, ja sitten yritetään saada ylikapasiteettisektoreita alas. Jotkut taas ovat sitä mieltä, että olisi parempi ottaa negatiiviset asiat nyt heti eli laittaa isoja yrityksiä nurin, kuten tehtiin esimerkiksi 1990-luvun alussa, jolloin oli edellinen tällainen iso järjestelmämuutos tai suorastaan hyppäys, jossa julkisessa omistuksessa olevia yrityksiä saneerattiin ja yksityistettiin ja ajettiin alas. Tällä hetkellä näyttää siltä, että keskustelua on, mutta kumpikaan osapuoli ei välttämättä

ole niskan päällä. Ehkä tämä status quo sitten jatkuu, kun niin monella on kuitenkin intressi jatkaa tätä.

**Onko tässä jonkinlainen ristiriita presidentti Xin ja pääministeri Lin välillä?** Näin meille väitetään tai kerrotaan.

**Kumman linja tämä nykyinen sitten on?**

Tämä on ilmeisesti enemmän pääministeri Lin linja. Presidentti olisi valmis tekemään rakenneuudistuspuolella nopeammin. Jos näin on, ja näin ei tapahdu, niin se kertoo myös hänen valtansa rajoista. Siellä on aidosti eri intressiryhmiä, joilla on vaihteleva määrä valtaa vaikuttaa asioihin.

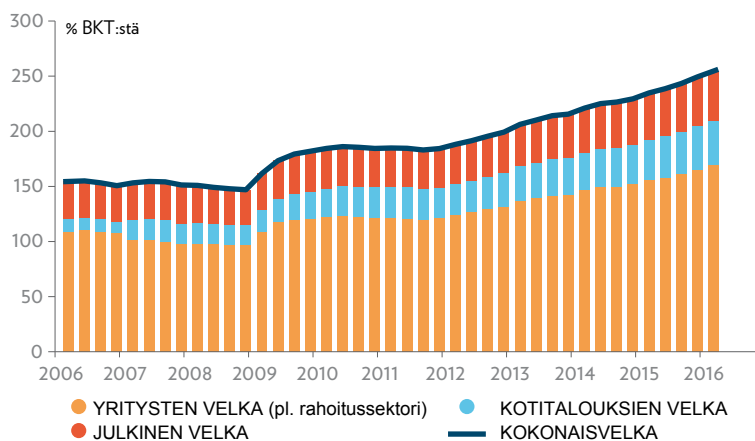
**On ollut spekulatioita, että nimenomaan presidentin valta olisi vahvistumassa.**

Joo, ensi vuonna käytännössä iso osa tästä pysyvästä politbyroosta vaihtuu, ja odotus kai on se, että iso osa uusista jäsenistä tulee olemaan presidentin miehiä...miehiä ne kai tulevat olemaan. Ehkä sitten se on se kohta, missä tapahtuu muutoksia. Siihen on kuitenkin vielä vuosi.

**Yleiseen talousmielikuvaan Kiinasta globaalissa taloudessa on jo pitkään kuulunut käsitys, että se on mataliin palkkoihin perustuva teollinen työpaja, jonne suuri osa länsimaisesta teollisuudesta on siirtymässä. Siellähän palkat ovat kuitenkin nousseet aika hurjaa vauhtia, tuottavuuskin jonkin verran, ja jonkinlainen kilpailukyvyyn eroosio on ilmeisesti jo alkanut. Mikä se tilanne oikeasti on? Olen nähnyt sellaisia arvioita, että Kiinan kilpailukyky olisi jo heikompi kuin esimerkiksi Meksikon.**

Se riippuu eri aloista, mutta palkkathan ovat nousseet varsinkin siinä Kiinan itä-rannikolla eli siellä missä teollistuminen alkoi. Ne ovat mm. selvästi korkeampia euroissa ja dollareissa kuin Venäjän kes-

Kuvio 2. Kiinan velka / BKT (pl. rahoitussektorin velka).



Lähde: BIS.



kipalkat. Useat sekä ulkomaiset että kiinalaiset yritykset ovat siirtäneet kaikkein yksinkertaisinta kokoonpanotoimintaa joko muualle Kiinaan, Vietnamiin tai Laosiin jne. Näinhän se tietysti sitten toimii. Mutta sekä tilastoissa että ihan kun juttelee yritysten kanssa myös tuottavuus on noussut, joten palkkojen nousu aiheutuu myös tuottavuuden noususta. Se on siinä mielessä ikään kuin aitoa.

**Suorat sijoitukset Kiinaan eivät enää kasva, mutta kiinalaiset sijoitukset maailmalle kasvavat.**

**Mutta siirtyykö sinne edelleen teollisuutta kehittyneistä maista?**

Jos katsotaan tilastoja, niin suorat sijoitukset Kiinaan eivät ole mitenkään kasvaneet. Virta sinne on selvästi vähentynyt. Mutta se mikä kasvaa on itse asiassa nyt kiinalaisten suorat sijoitukset ulos. Käytännössä isot ja vähän pienemmätkin kiinalaiset yritykset alkavat sijoittamaan ulkomaille, mikä on tavallaan sekin ihan luonnollista. Jos katsotaan Kiinan kokoa, niin sen ulkomaiset varat ja velat ovat erittäin pienet. Kun Kiinan pääomata-setta avataan, niin varmasti tulee kumpaankin suuntaan isoja liikkeitä.

**Jos siellä on edelleenkin säästämisylijäämä, niin johonkinhan se purkautuu, kun sen investointistrategia muuttuu.** Kyllä.

**Kiina hakee ilmeisesti aika paljon raaka-ainelähteitä ulkomailta kuten Afrikasta.**

Tämän vuosikymmenen alkuun asti oli juuri näin. Olemme itse asiassa juuri katsonneet näitä lukuja, ja varsinkin viimeisten 3–4 vuoden aikana koko ajan selvästi enemmän ne virrat eivät mene Afrikkaan eivätkä Latinalaiseen Amerikkaan vaan Pohjois-Amerikkaan ja Eurooppaan. Ostetaan koko ajan enemmän teollista tuotantoa ja myös osuuksia palveluyrityksistä ja sitten infrastruktuuria. Pyritään myös sillä tavalla ”upgreidaamaan” omaa teollista kapasiteettia

ostamalla täältä tietotaitoa, brändejä, ja kombinoidaan niitä sitten jotenkin. Volvo on siinä hyvä esimerkki, että niitä tehdään etupäässä Kiinassa, mutta kyllähän Ruotsiinkin jotain toimintaa jää.

**Tällainen merkitsee myös teknologian siirtoa, ja sitä voi käyttää sitten kotimaassa.**

Kyllä. Tulevina vuosina tulemme näkemään, että potentiaali Kiinan ulkomaisten sijoitusten kasvuun on huima. Tulemme varmasti näkemään erilaisia hankintoja eri puolilla maailmaa.

**Kiinalaiset ostavat yhä enemmän länsimaista teollisuus- ja palveluyrityksiä, brändejä sekä infrastruktuuria.**

**SUOMEN VIENNISSÄ KIINAAN ON PALJON MAHDOLLISUUKSIA**

**Plus sitten, että kiinalaisten matkailu lisääntyy aivan hurjaa vauhtia. Se näkyy jo myös Helsinki-Vantaan lentoasemalla, mutta se on vielä pientä verrattuna siihen mitä tuleman pitää.**

Kyllä. Siinäkin potentiaalia on paljon.

**Kiinan osuus Suomen tavaraviennin arvosta oli viime vuonna vajaat 5 prosenttia (tuonnin osuus paljon suurempi), lähes muuttumaton tällä vuosikymmenellä. Se on lähes sama kuin Venäjällä. Palveluviennin arvo kuitenkin liki kaksinkertaistui viime vuonna 660 miljoonaan euroon. Mitkä ovat nyt näkyvät Kiinaan suuntautuvalle viennille?**

Jos katsotaan niitä tuotteita, joiden vienti on kasvanut, siis sellu ja turkikset, niin totta kai siellä on mahdollisuuksia. Mutta on mahdollisuuksia myös esimerkiksi elintarvikeliikenteessä, jossa on jo jotain tapahtunut, ja siinä on aidosti markkinoita paljon. Suomi on ollut vähän myöhässä joihinkin muihin EU-maihin kuten esimerkiksi Tanskaan verrattuna. Ehkä Venäjä oli meille niin helppo markkina, että ei silloin haluttu katsoa kauempana olevia. Tiedän, että nyt on paljon erilaisia vientiponnistuksia menossa.

**Saksahan on menestynyt siellä konepajateollisuudellaan. Suomestakin sitä on jonkin verran mennyt. Kiinan investointistrategian muutos vähentää kuitenkin sitä kysyntää.**

Kyllä osittain, mutta kyllä Saksasta vie-dään paljon autoja. Suomesta on viety paperikoneita jne. Kyllä minä uskon, että esimerkiksi paperin ja kartongin kulutus Kiinassa tulee vielä kasvamaan. Ehkä tällaisilla aloilla on vielä kysyntää.

**Digitalisaatiosta huolimatta?**

No, esimerkiksi syy siihen, minkä takia Suomesta viedään niin paljon sellua Kiinaan, on se, että kun ihmiset ostavat melkein kaiken online, niin tarvitaan pahvilaatikoita ja pakkausmateriaalia.

**Investointitavaroiden vienti Kiinaan ei enää vedä, mutta sinne menee Suomesta edelleen mm. paperikoneita, paperia ja kartonkia.**

**Periaatteessa siellä on aivan valtavat markkinat. Kiinahan on ollut jo jonkun aikaa ostovoimakorjattuna maailman suurin talous, ja kun se kasvaa sitä vauhtia, niin on tavallaan kumma, että Suomen ulkomaankaupassa sen merkitys ei ole kasvanut.**

Se on totta. Mutta kuten sanoit, niin palveluvienti on kasvanut. Niissäkin tilastoissa on kyllä omat ongelmansa. ■

**Viite**

1 Laskettaessa kansantalouden kokonaistuotannon määrää eli reaalista bruttokansantuotetta tai sen määrän muutosta ei voida laskea suoraan yhteen yhteismitattomia hyödykkeitä (esimerkiksi perunoita ja junamatkoja), vaan ensin lasketaan yhteen niiden rahamääräiset arvot. Bkt:n määrän muutos edellisestä vuodesta (tai jostain muusta perusvuodesta) saadaan, kun arvioidaan tapahtunut bkt:en sisältyvien hyödykkeiden hintojen keskimääräinen nousu eli inflaatio ja vähennetään se bkt:n arvon muutoksesta. Tällaista bkt:n hintatason mittaria kutsutaan sen deflaattoriksi.