

BOFIT

Suomen Pankki

BOFIT Kiina-tietoisku 2015

Suomen Pankki 1.12.2015 klo 9.00 – 12.00





BOFIT Kiina-tietoisku 2015

Kiina muutosten kourissa

Jouko Rautava, neuvonantaja

7 % vai jotain muuta? Kiinan talouskasvu eri indikaattorien valossa

Riikka Nuutilainen, ekonomisti

Kiinan globaalin roolin muutos ja Suomi

Anni Norring, ekonomisti

Kahvitauko noin klo 10.30–11.00

Markkinaheilunnasta huolimatta rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen etenee

likka Korhonen, tutkimuspäällikkö

Kiinan sisä- ja ulkopolitiikan näkymistä

Jyrki Kallio, vanhempi tutkija, Ulkopoliittinen instituutti

Jouko Rautava

Neuvonantaja, Suomen Pankki

Kiina muutosten kourissa





Osakemarkkinoilla odotettu korjaus

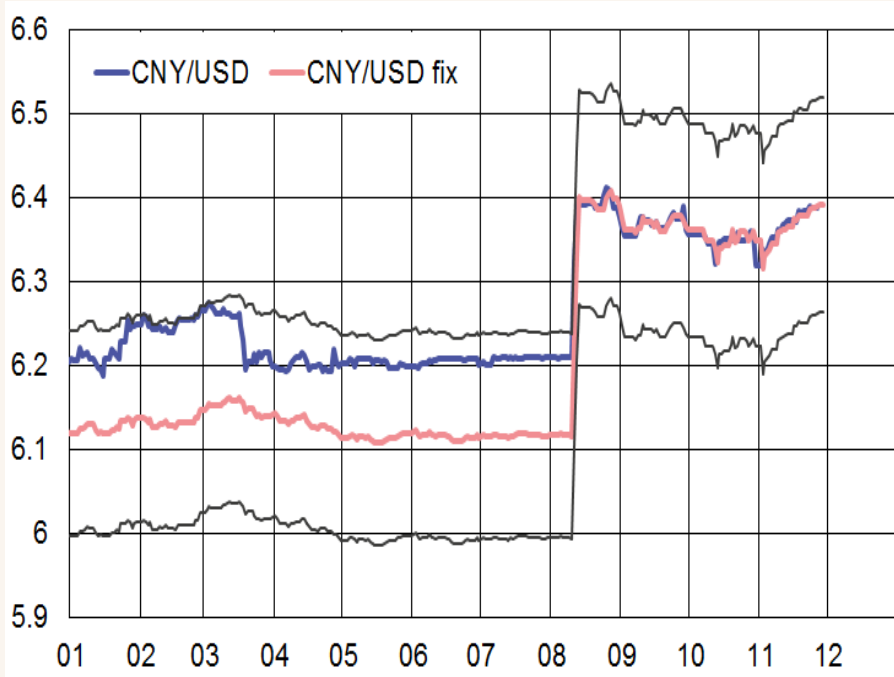


Lähde: Macrobond

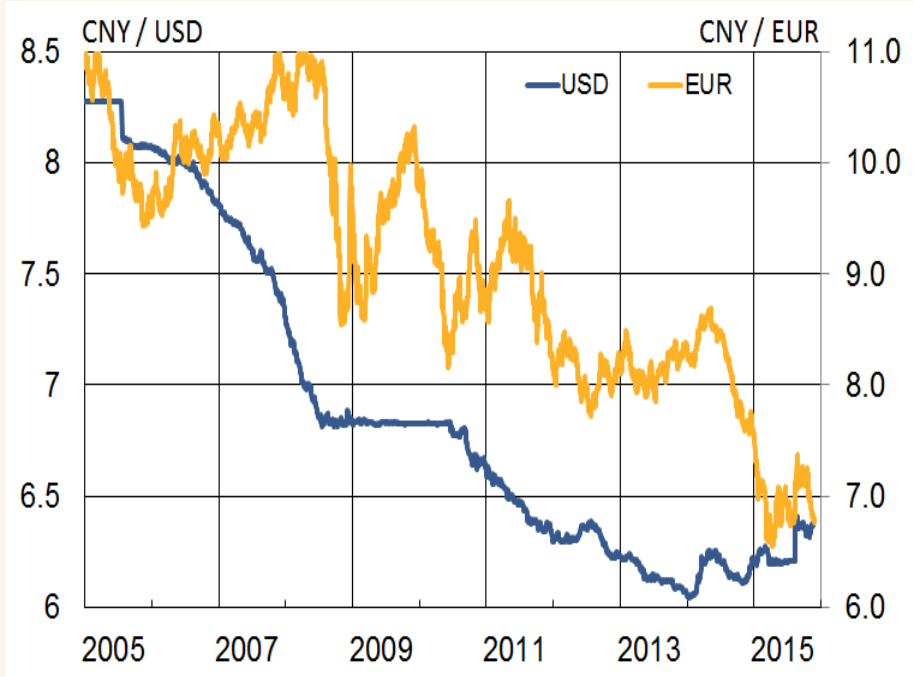


Elvytystä vai reformipolitiikkaa?

Juanin dollarikurssi vuonna 2015



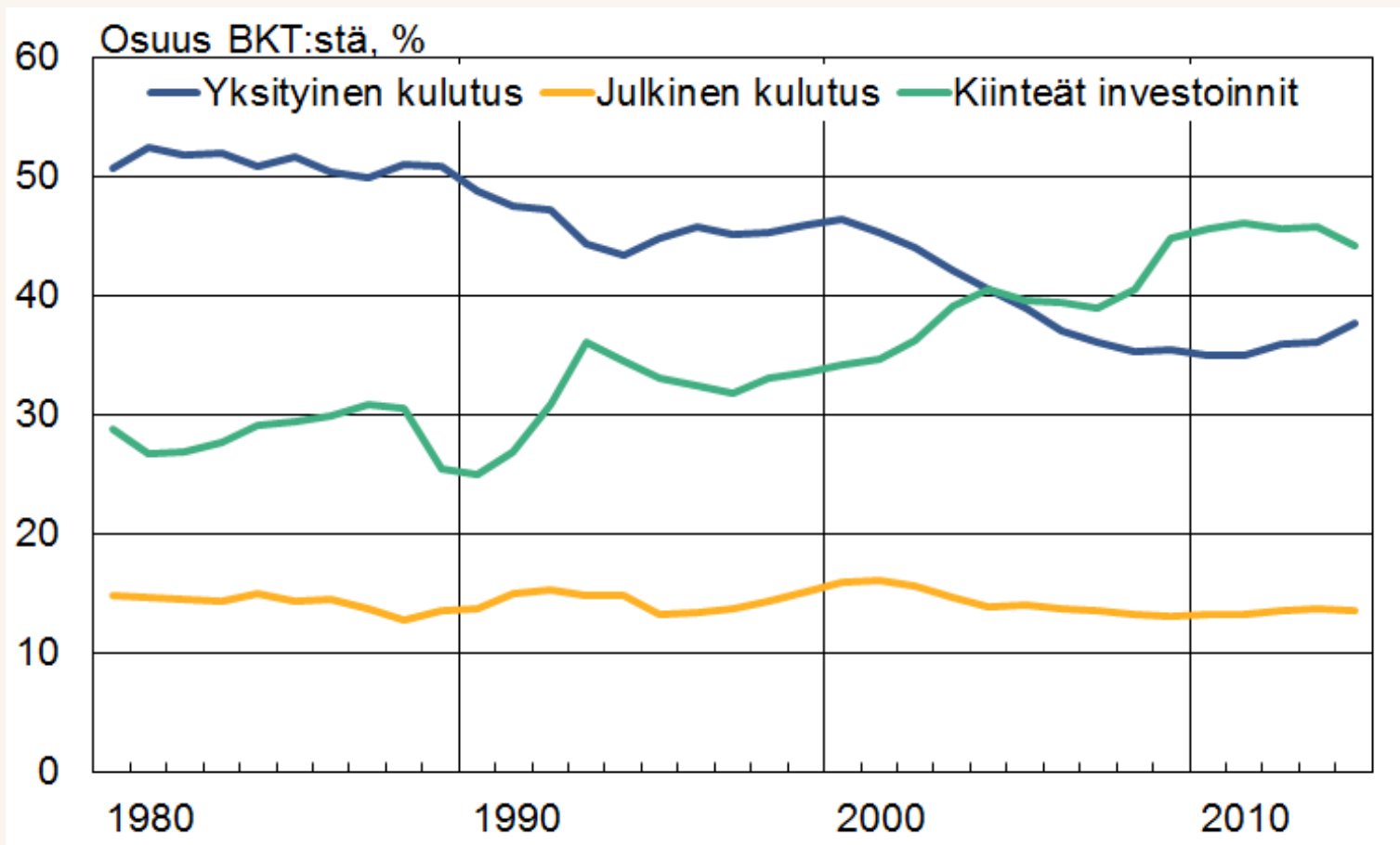
Juanin dollari- ja eurokurssi 2005-2015



Lähde: Macrobond, Reuters



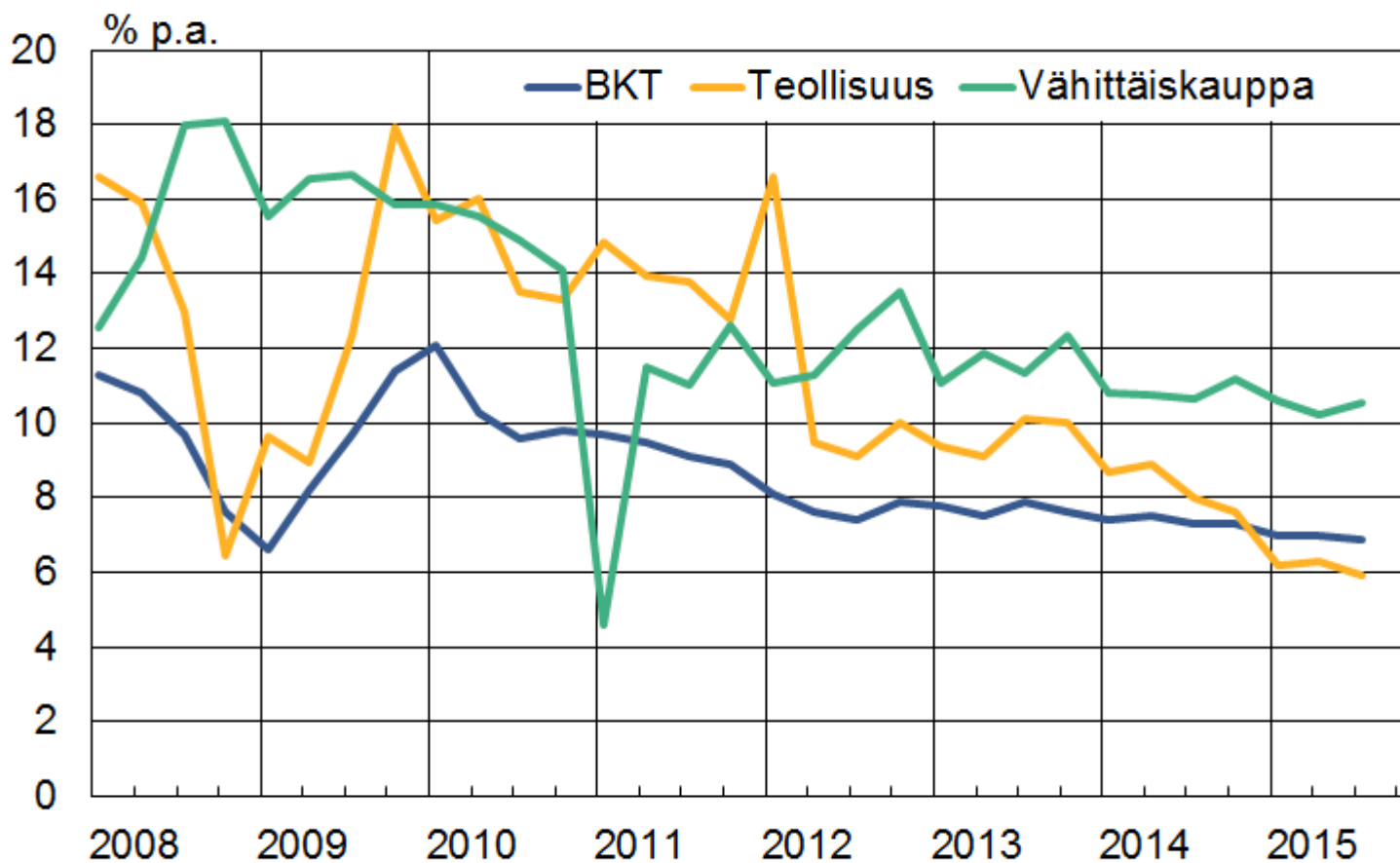
Kysynnän rakenteet muuttuvat...



Lähde: CEIC, Macrobond



... kuten myös tarjonnan

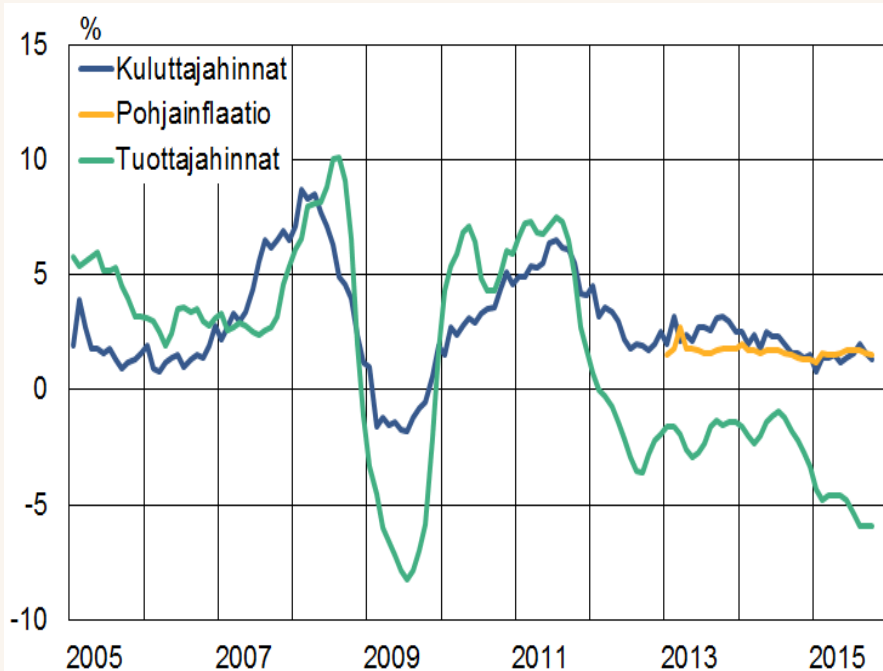


Lähde: Macrobond

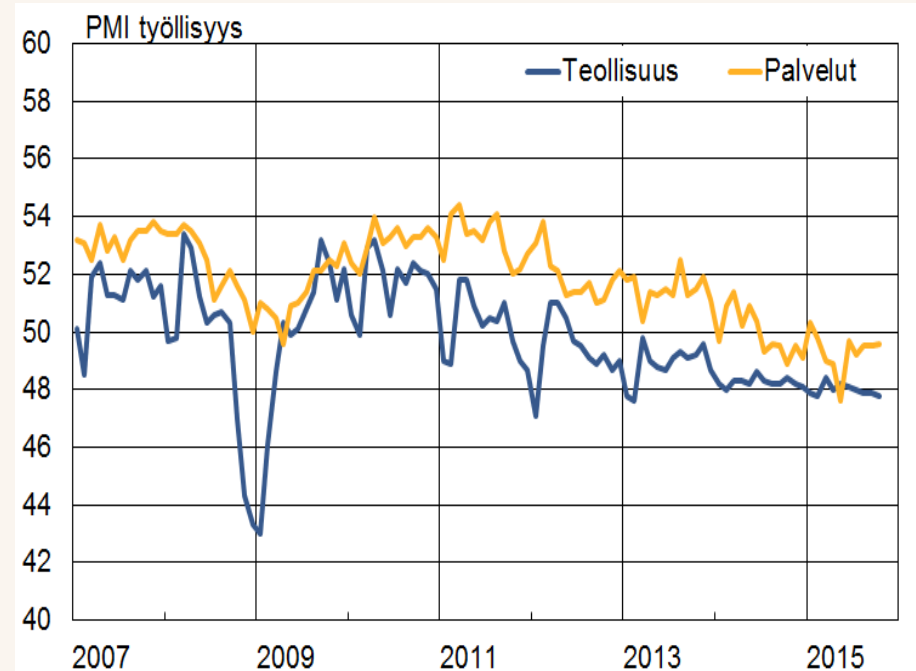


Talouspolitiikan viritys hinta- ja työllisyyskehityksen valossa

Inflaatio



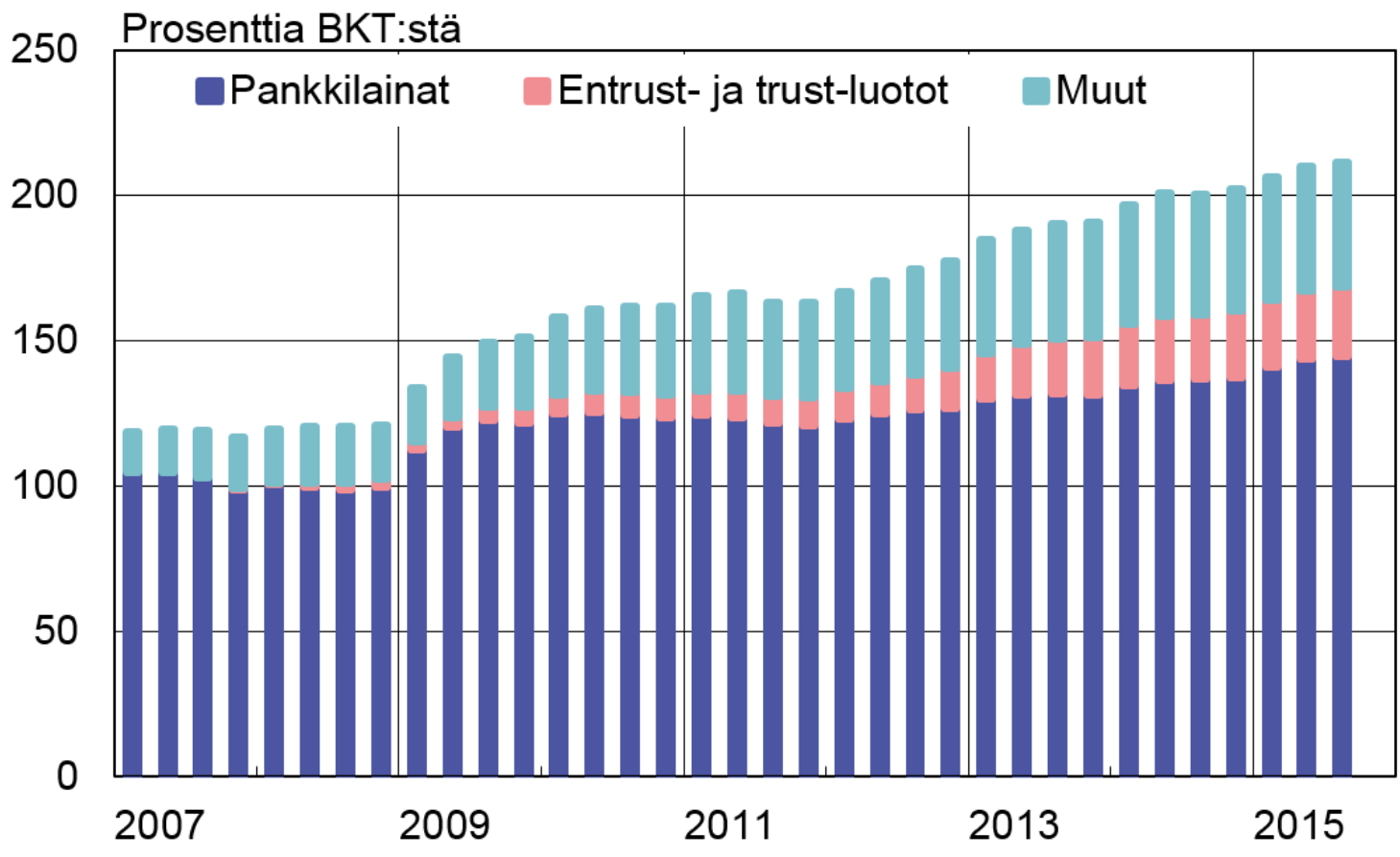
Työllisyys



Lähde: Macrobond



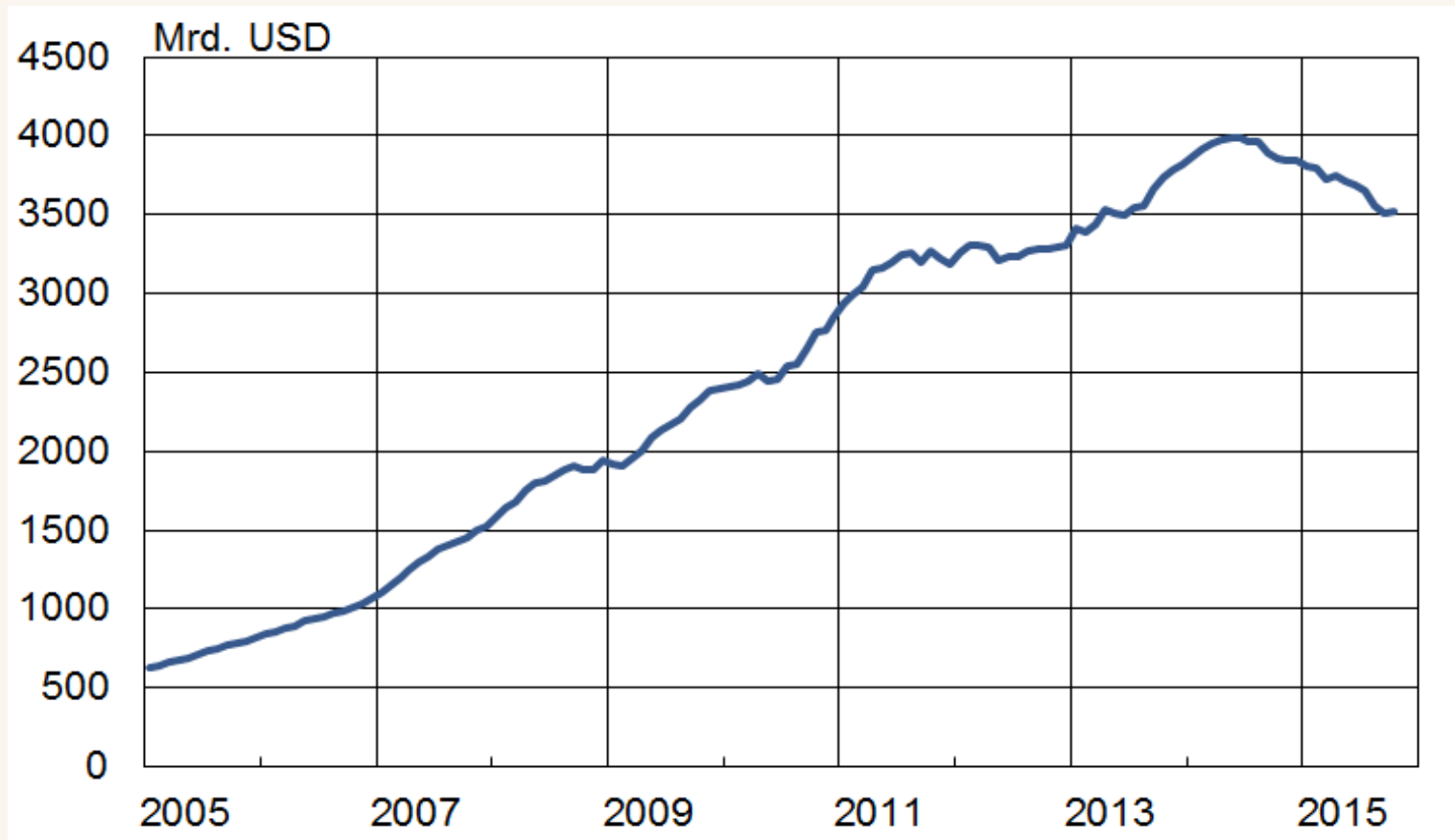
Velan kasvu keskeinen talouspoliittinen ongelma



Lähde: Macrobond, BOFIT



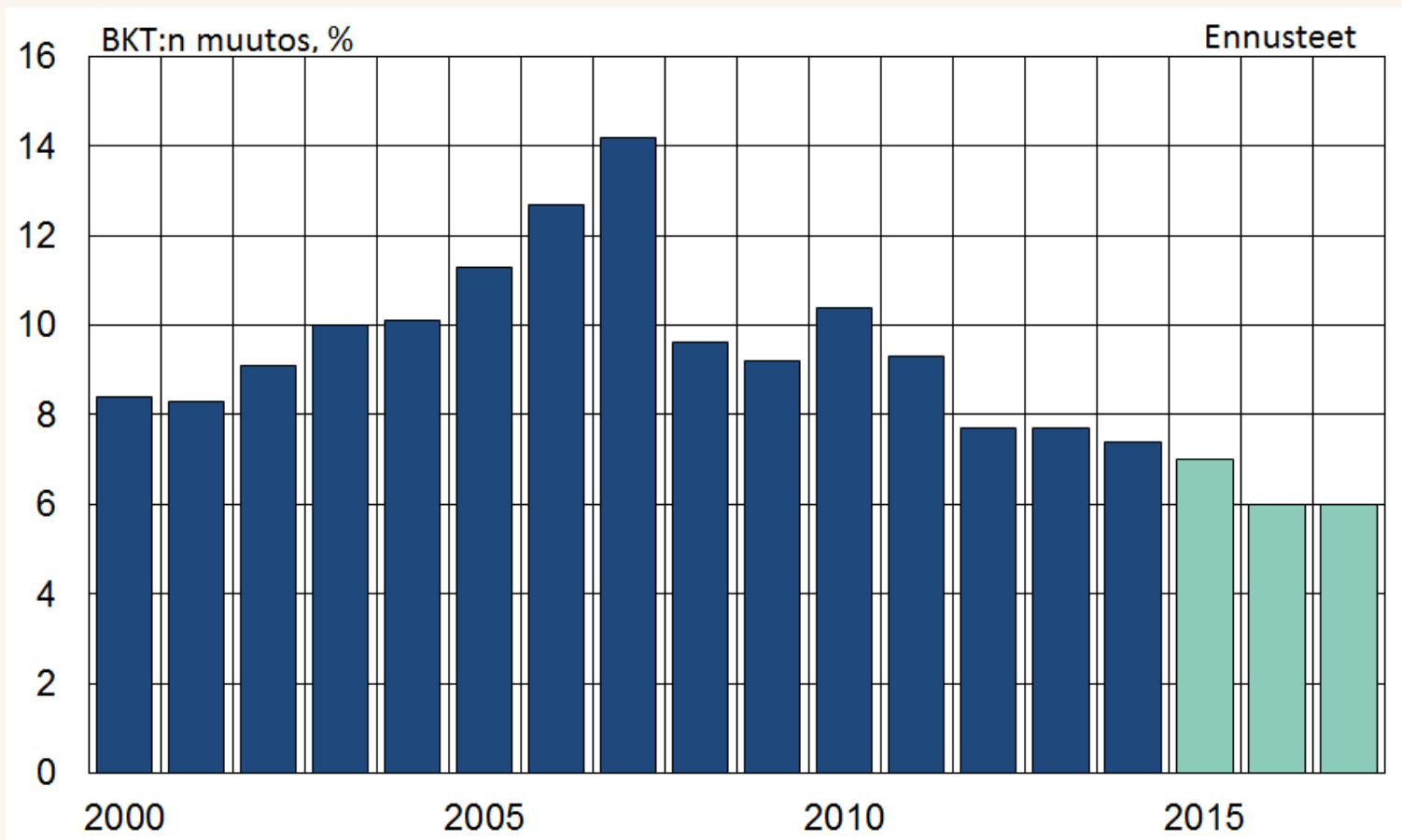
Valuuttavaranto ja muut puskurit auttavat ongelmien hallinnassa



Lähde: Bloomberg



Kiina kehittyy, kasvu hidastuu



Lähde: NBS, BOFIT

Riikka Nuutilainen

Ekonomisti, Suomen Pankki

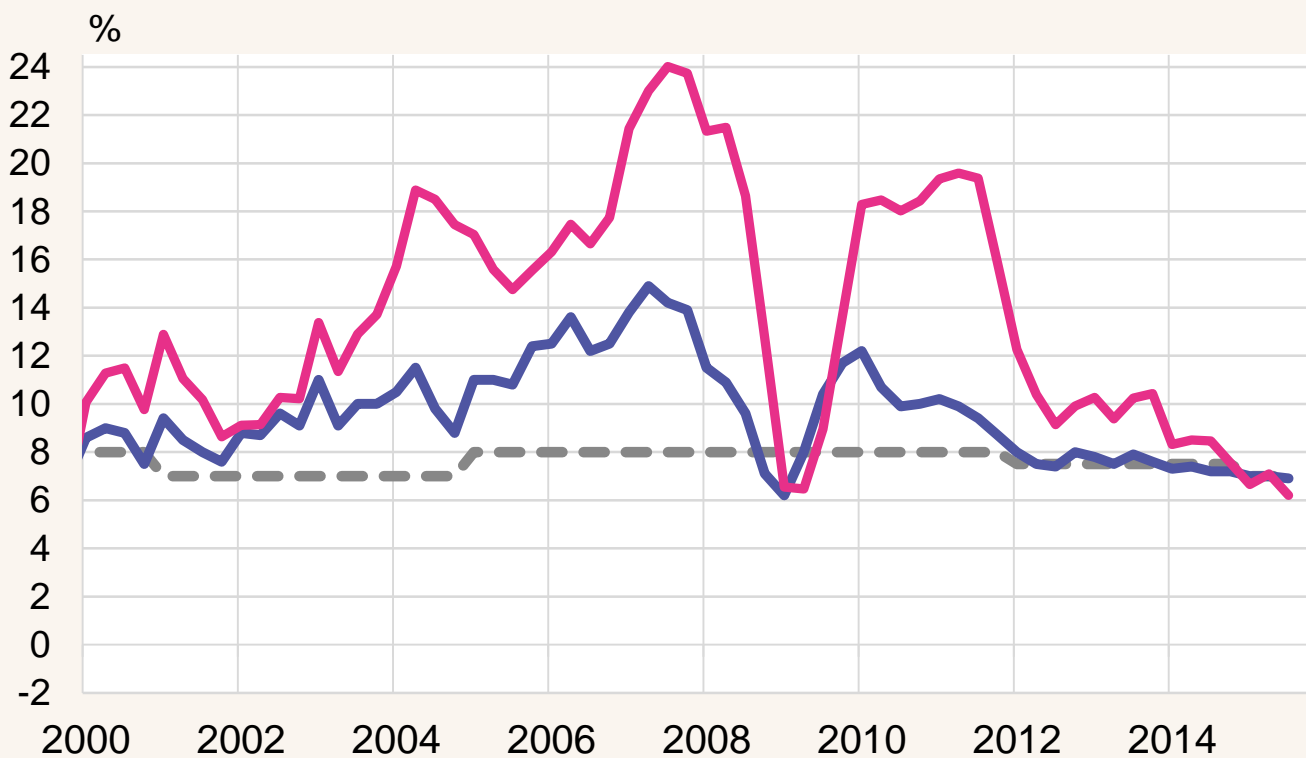
7 % vai jotain muuta? Kiinan talouskasvu eri indikaattorien valossa





Reaaliset BKT:n kasvuluvut hyvin tasaisia, ja lähellä virallista tavoitetta

— BKT:n kasvutavoite — Reaalinen kasvu — Nimellinen kasvu

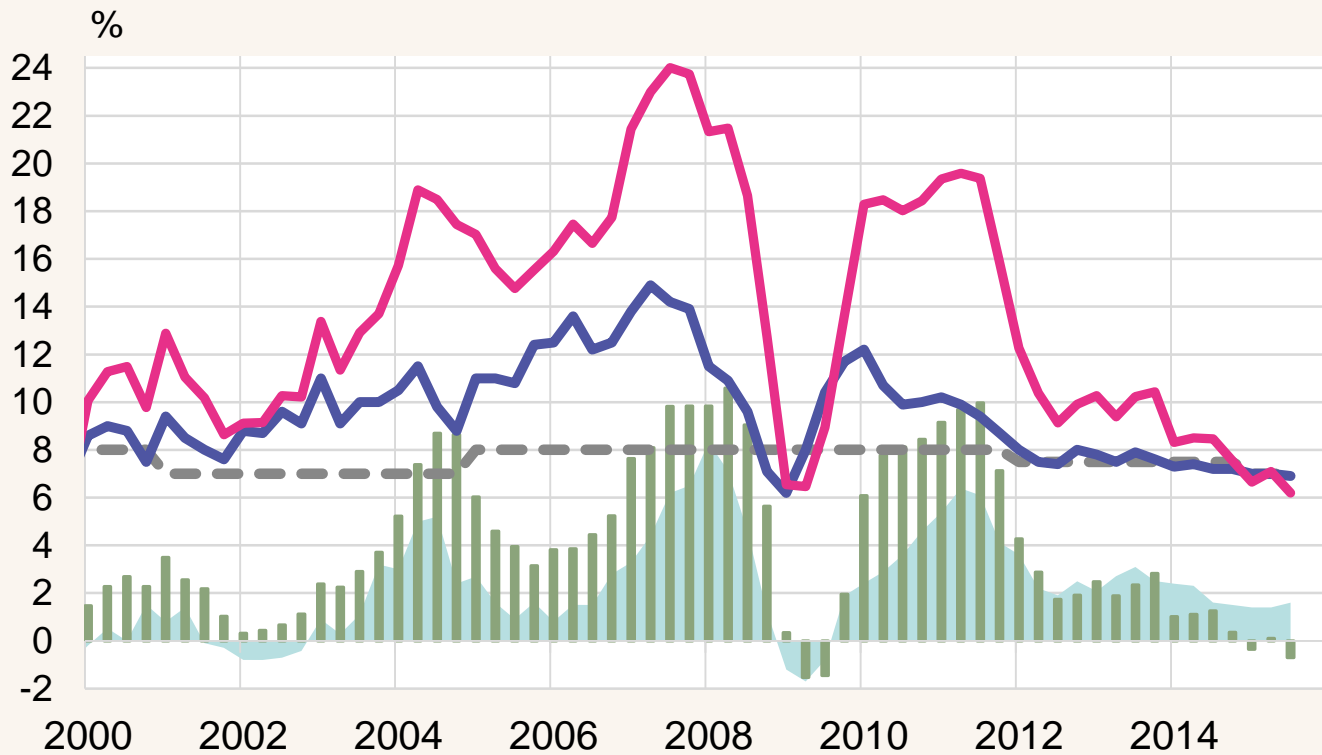


Lähde: NBS, BOFIT



Reaaliset BKT:n kasvuluvut hyvin tasaisia, ja lähellä virallista tavoitetta

— Kuluttajahintainflaatio — BKT-deflaattori — BKT:n kasvutavoite
— Reaalinen kasvu — Nimellinen kasvu

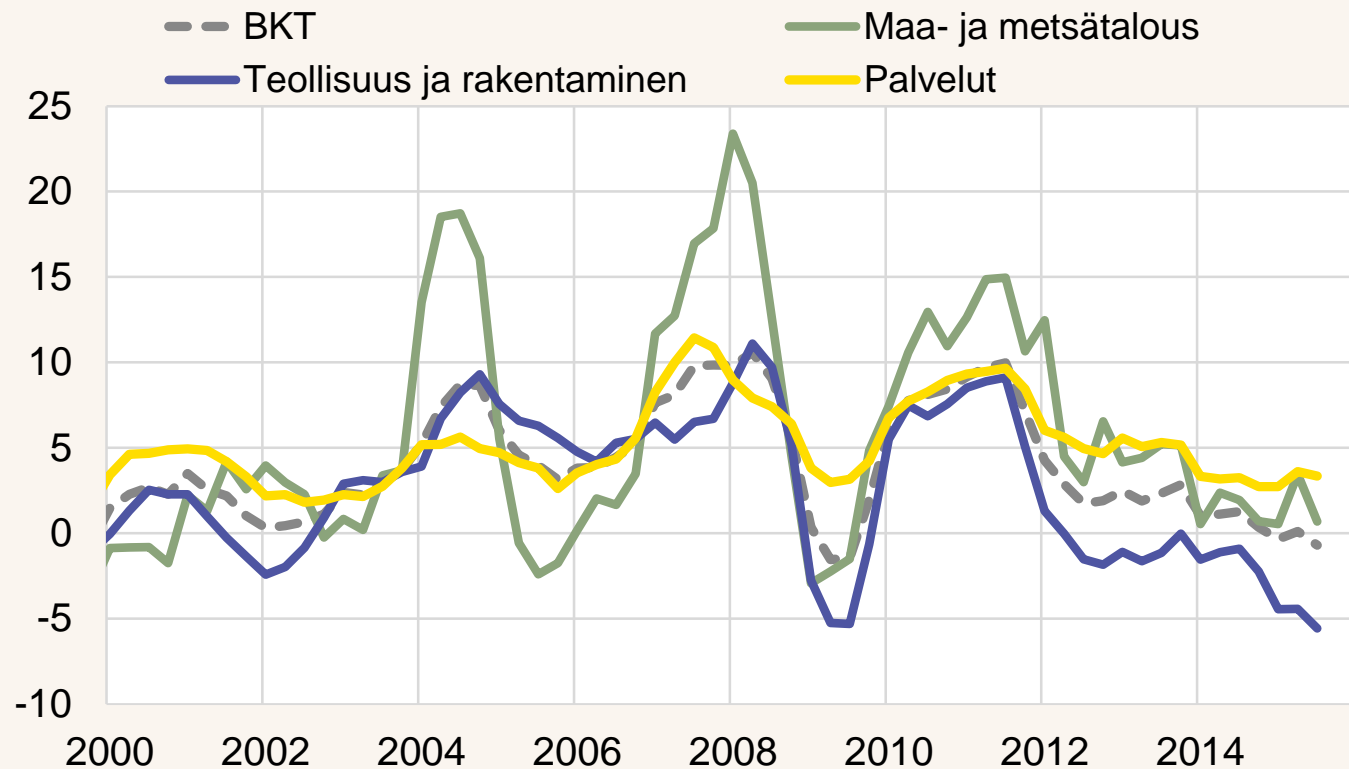


Lähde: NBS, BOFIT



BKT-deflaattorin kehitys heijastelee teollisuuden ja rakentamisen hintoja

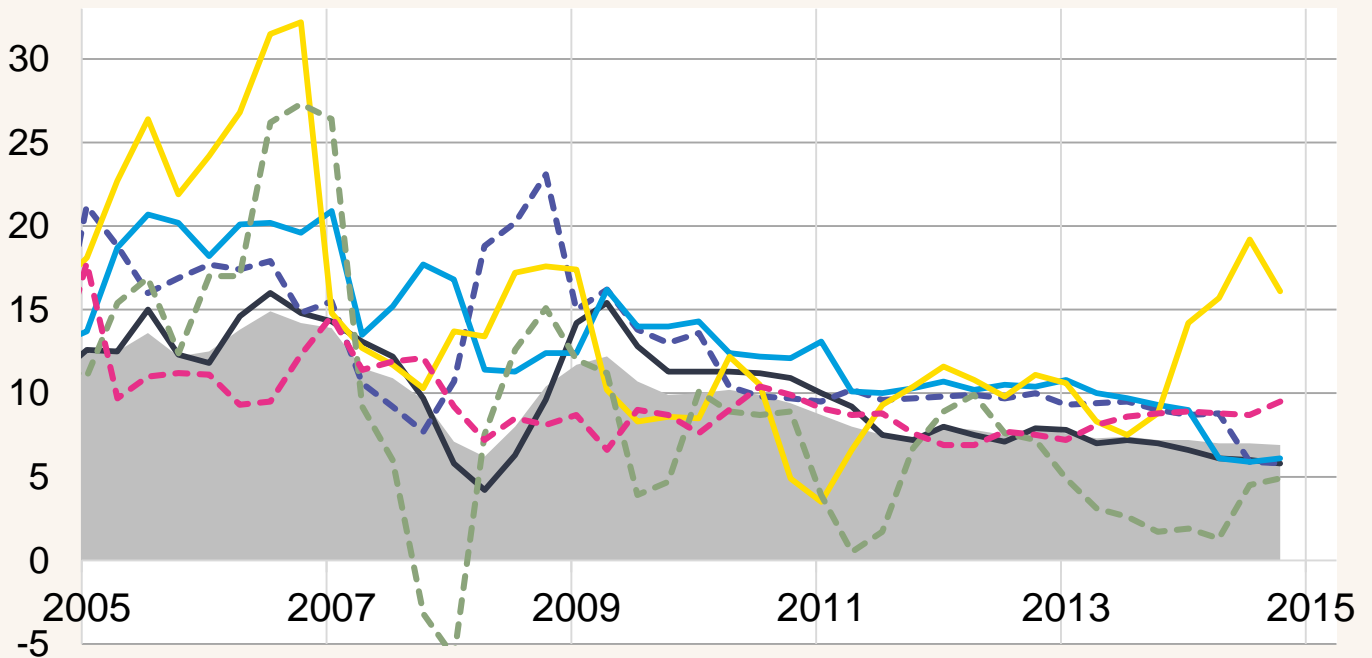
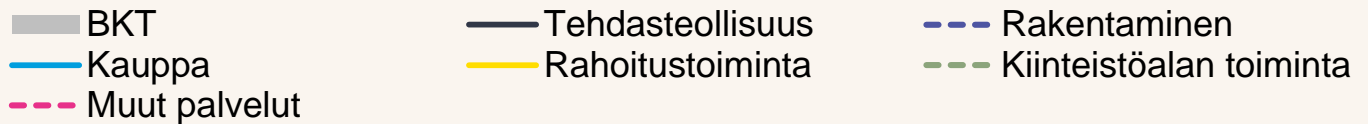
BKT-deflaattorien kehitys BKT:n aluerissä (%)



Lähde: NBS, BOFIT

Palvelualueet ylläpitävät BKT:n kasvua

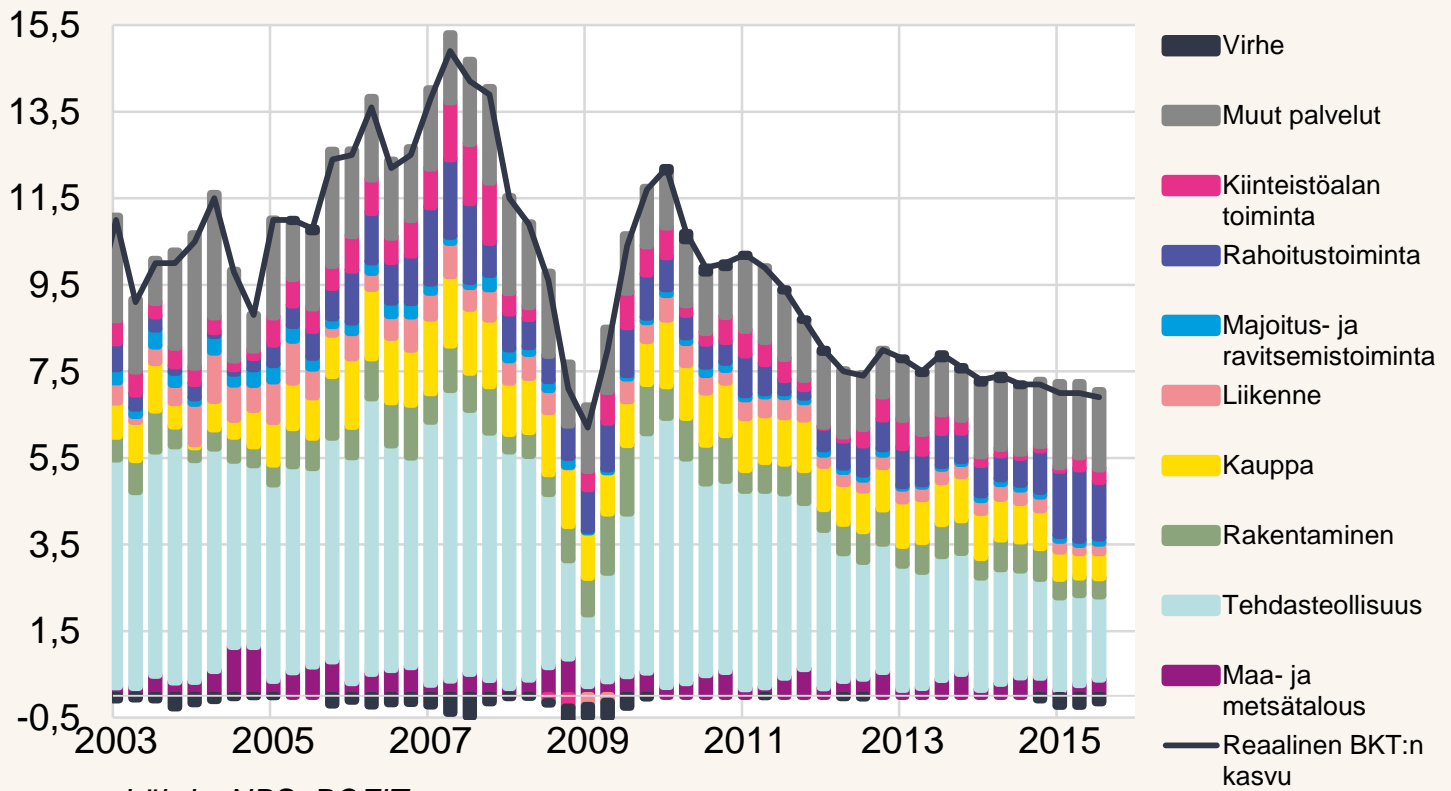
BKT:n ja sen tärkeimpien alaerien kasvu (%)



Lähde: NBS, BOFIT

Erityisesti rahoitussektorin kontribuutio BKT:n kasvuun ollut viime aikoina suuri

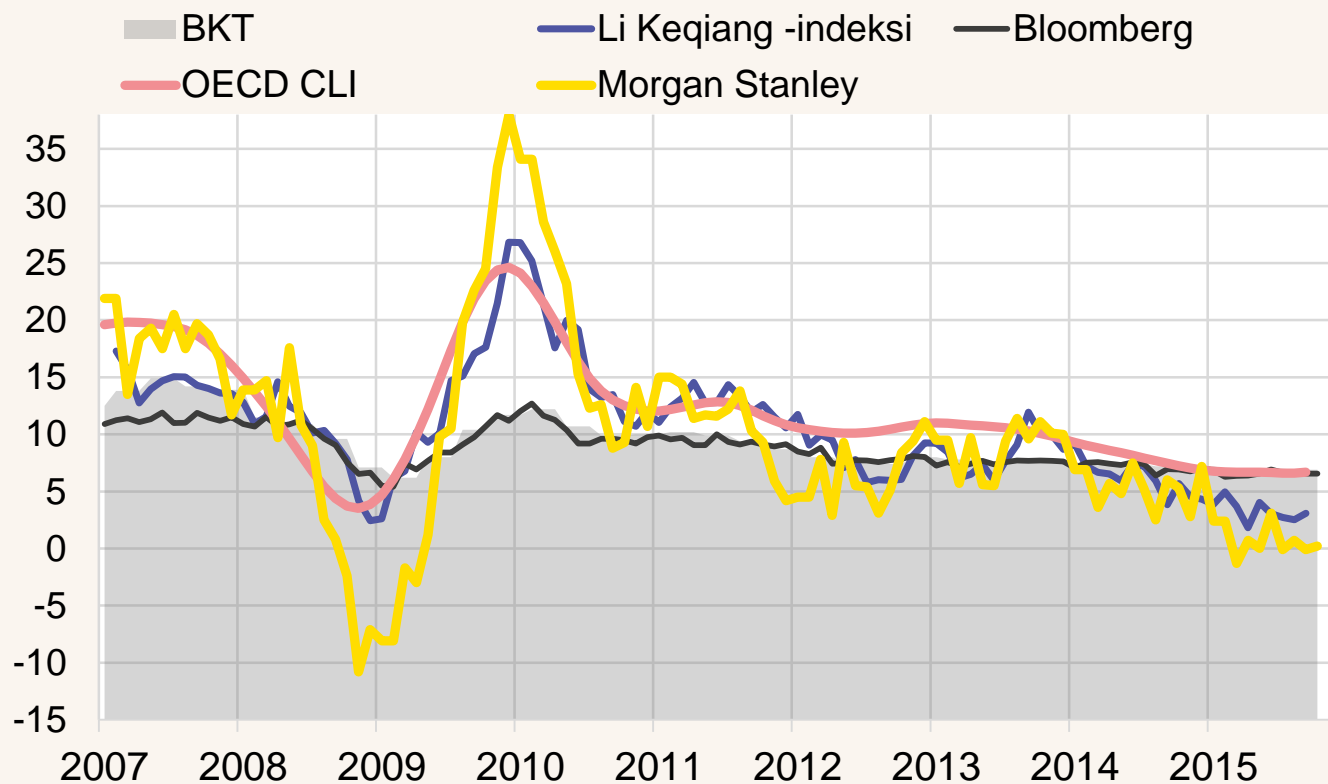
BKT:n tarjontaerien kasvukontribuutiot (%)



Lähde: NBS, BOFIT



Jotkin vaihtoehtoiset indikaattorit kertovat hitaammasta kasvusta



Lähde: Macrobond, Bloomberg



Vaihtoehtoiset indikaattorit eivät huomioi talouden rakennemuutosta

Indikaattori

Li Keqian -indeksi

Rahti, luotonanto, sähkönkulutus

Citi research China 'true' GDP growth

Rahti, luotonanto, sähkönkulutus

Bloomberg China GDP estimate

Teollisuustuotanto, sähköntuotanto, investoinnit, vähittäiskauppa, vienti

Capital Economics China activity proxy

Sähköntuotanto, rahti, ulkomaankaupan merirahti, uusi rakennuspinta-ala, matkustajamäärä

Morgan Stanley China economic index

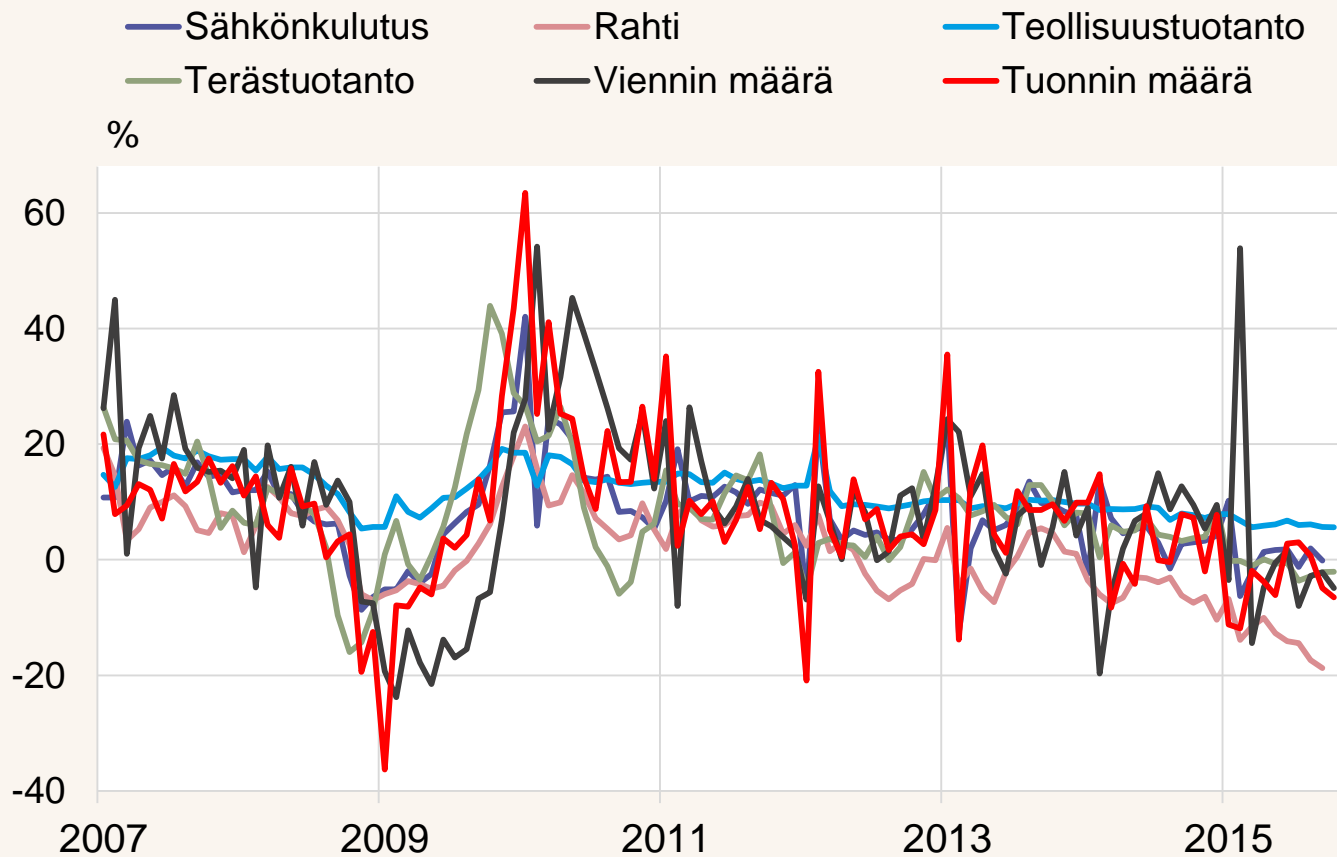
Sähköntuotanto, terästuotanto, verotulot, vienti, tuonti, automyyntit

OECD China composite leading indicator (CLI)

Kemiallisten lannoitteiden tuotanto, terästuotanto, uusi rakennuspinta-ala, ajoneuvojen tuotanto, lavean rahan (M2) määrä, Shanghain pörssin vaihto, vientitilausten määrä yritys­kyselyssä



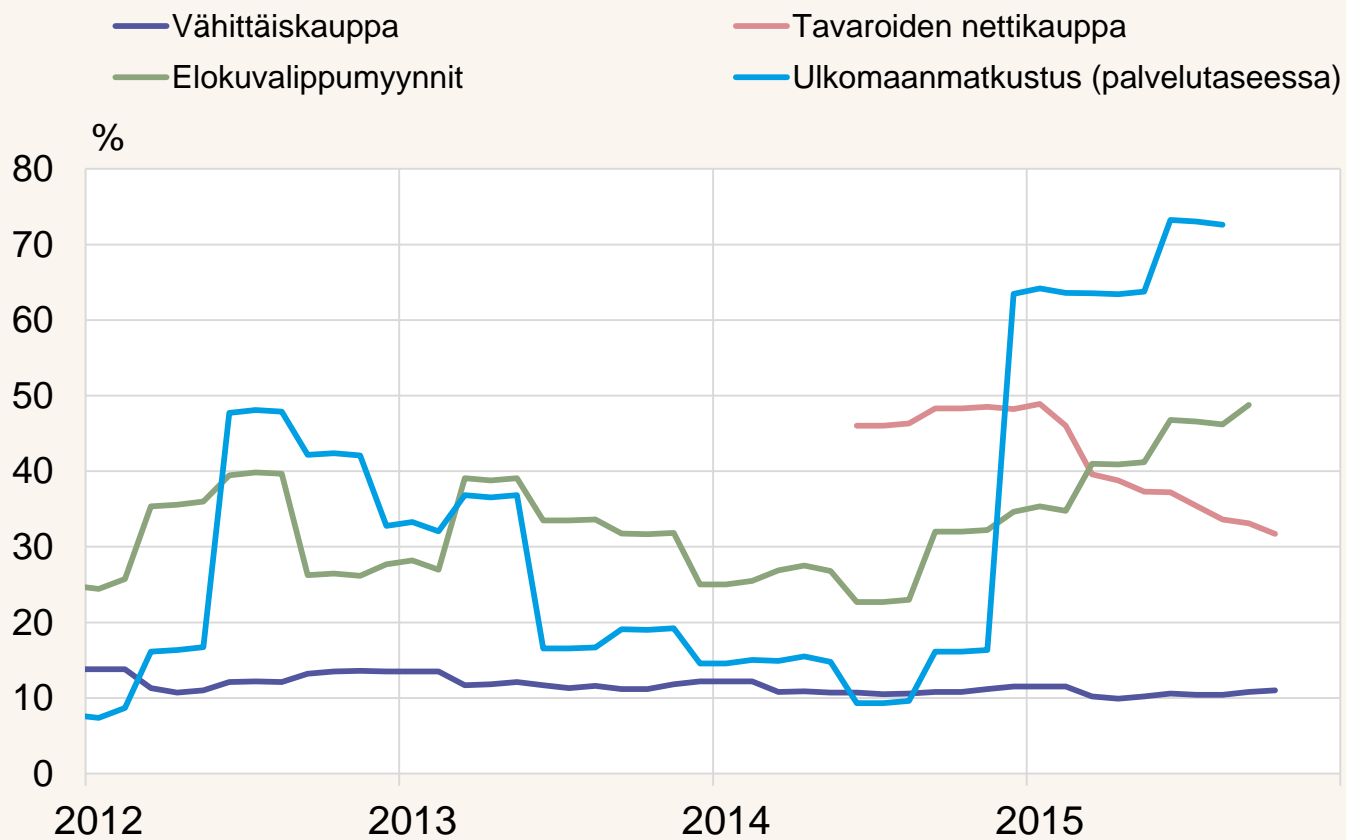
Teollisuuden kasvu hidastunut merkittävästi



Lähde: CEIC, Macrobond



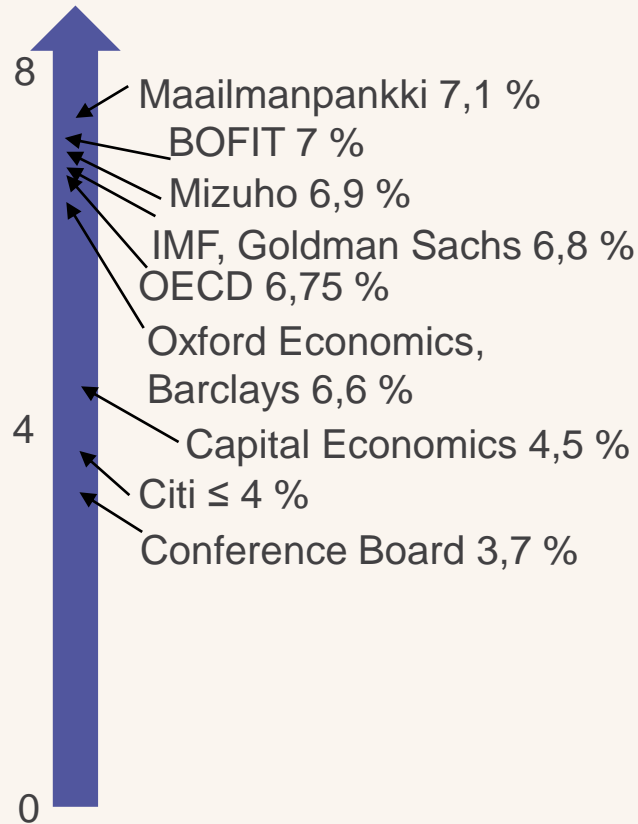
Kotimaisen kulutuksen ja palvelujen kasvu ripeämpää



Lähde: CEIC, Macrobond



Suurin osa ennustuslaitoksista uskoo n. 7 % kasvuun

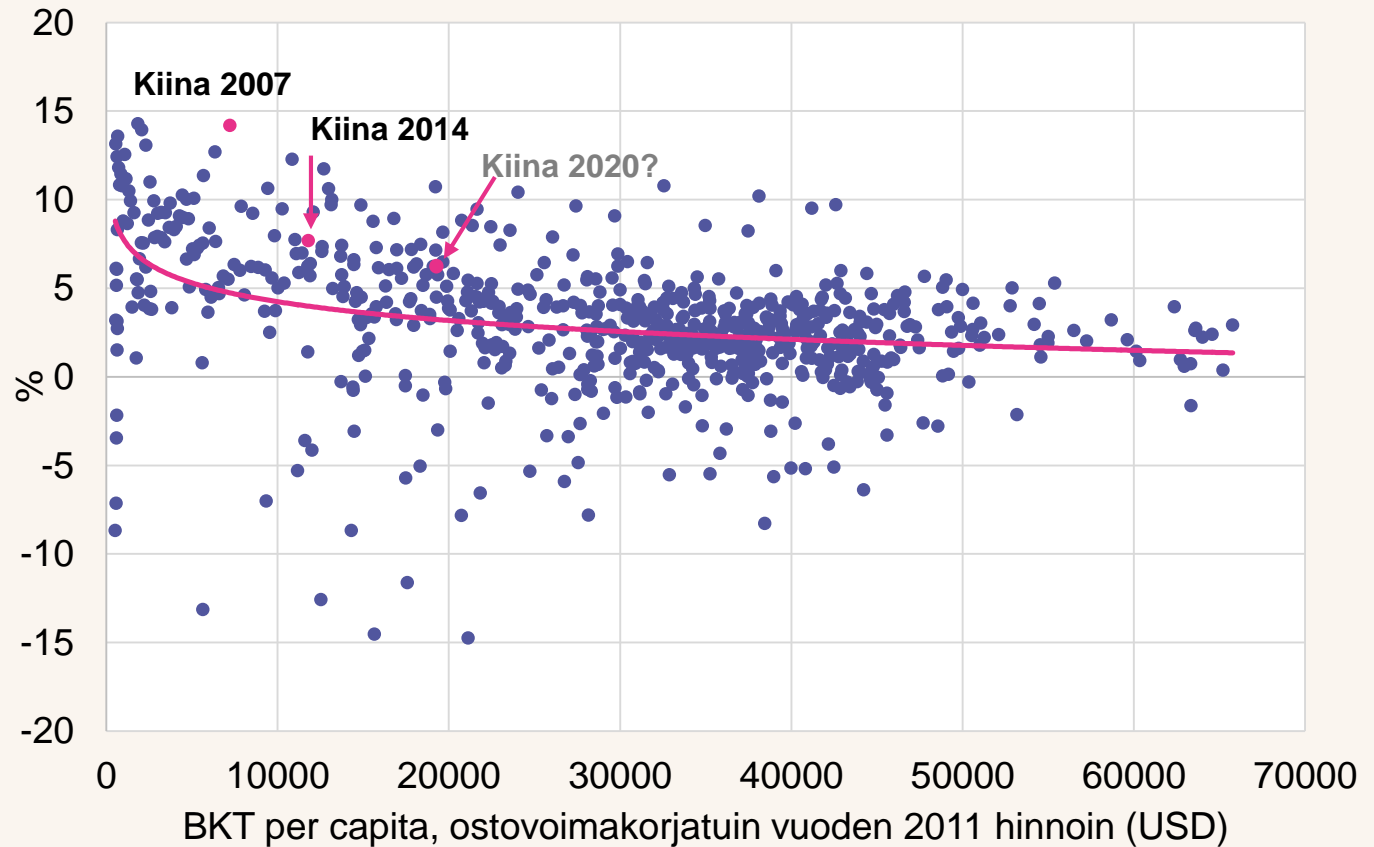


■ Kasvuennusteita vuodelle 2015

- Citi käyttää Li Keqiang –indeksiä,
- Capital Economics omaa tuotantoindikaattoria ja
- Conference Boardin arvio perustuu vaihtoehtoiseen tapaan laskea Kiinan BKT-luvut



Kykeneekö Kiina vielä 7 % kasvuun?



Lähde: WDI



BKT:n mittaamisessa puutteita

- BKT-tilastoinnissa joitain yleisesti tiedossa olevia puutteita
 - Esimerkiksi alueiden BKT:t eivät summaudu yhteen koko maan BKT:ksi
- Kiinan BKT-tilastointi aliarvioi palvelusektorin koon
 - Käytössä YK:n SNA 1993 -standardi, joka kattaa suppeammin mm. rahoitus- ja kiinteistösektorin sekä tutkimus- ja tuotekehitysmenot
 - Viiden vuoden välein tehtävät tarkistukset BKT:n rakenteeseen järjestään korjanneet palveluiden osuutta BKT:ssä suuremmaksi
 - Arvion mukaan Kiinan BKT olisi noin 10 % nykyistä suurempi, mikäli Kiina ottaisi käyttöön uudemman SNA 2008 -standardin



Kasvutavoite voi haitata BKT-lukujen uskottavuutta

- BKT:n kasvuluvulla suhteettoman suuri painoarvo Kiinan talouspolitiikassa
 - Kiinan tilastoviranomaisilla paineita saavuttaa asetettu BKT:n kasvutavoite
 - Myös alueiden tilastoja voi haitata tarve saavuttaa annettu kasvutavoite
 - Kiina ei julkaise virallista BKT-deflaattoria, joten painottamalla hinnanmuutoksia hieman eri tavoin on ainakin teoriassa mahdollista saada reaalinen kasvuluku hieman lähemmäs virallista tavoitetta



Tahalliseen tilastojen vääristelyyn ei tutkimuksissa yleisesti uskota

- Jonkinlainen yleinen mielipide kuitenkin on, että Kiinan reaalisia BKT-lukuja tasoitetaan
 - Nopeamman kasvun aikana raportoidaan hieman maltillisemmat kasvuluvut ja hitaamman kasvun aikana lukuja kaunistellaan
- Pääsääntöisesti tutkimukset eivät kuitenkaan löydä näyttöä systemaattisista virheistä virallisissa BKT-luvuissa muihin makrotalouden indikaattoreihin verrattaessa

Anni Norring

Ekonomisti, Suomen Pankki

Kiinan globaalin roolin muutos ja Suomi





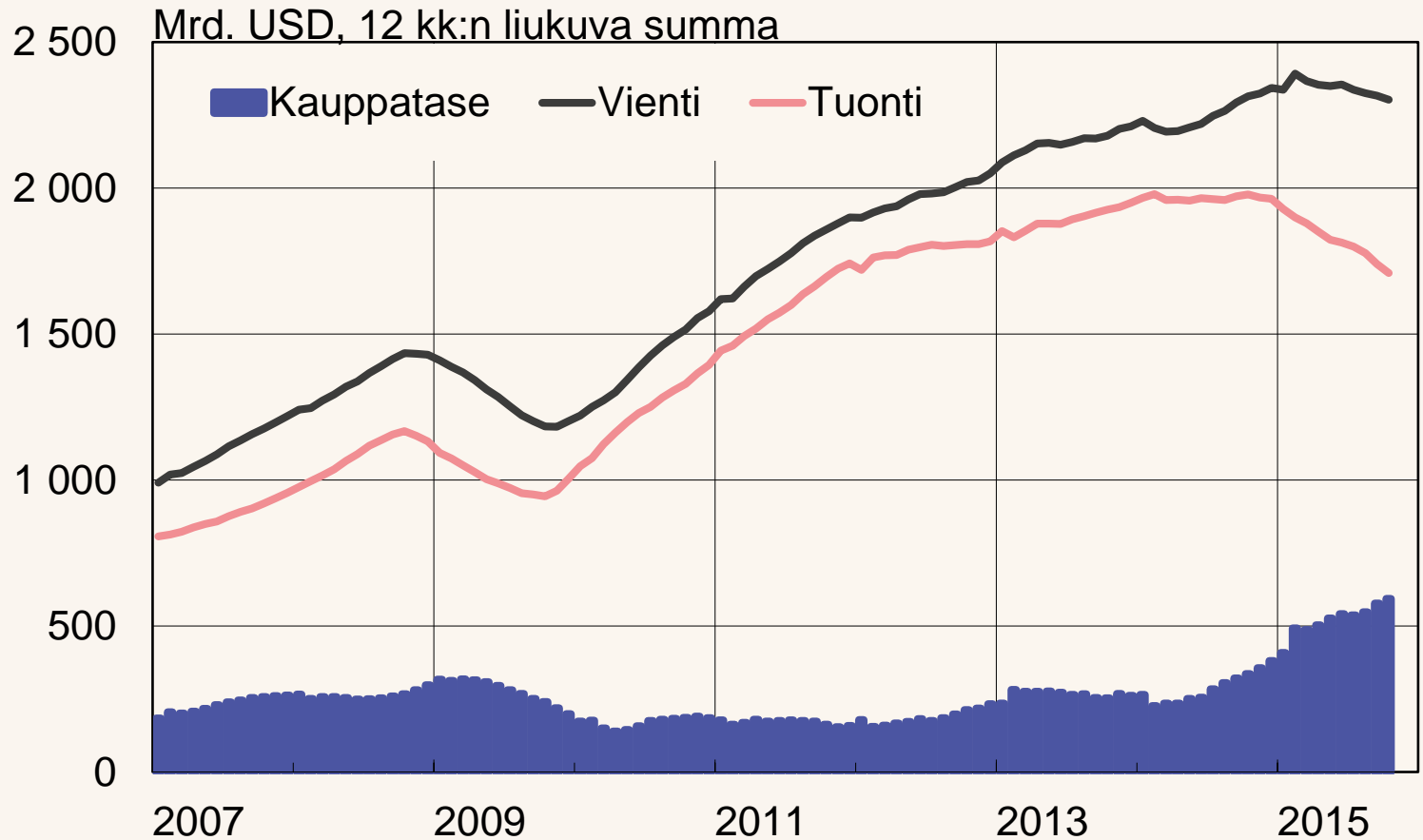
Kiinan rooli maailmantaloudessa muutoksessa

- **Ulkomaankaupan rakenne muuttuu**
- **Kiinalaisten matkailijoiden määrä kasvaa**
- Rahoitusmarkkinat avautuvat
- Juanin kansainvälinen käyttö lisääntyy
- **Kiinalaisten suorien sijoitusten määrä kasvaa**
- Taustalla Kiinan talouden kehittyminen ja talouden rakenteiden muutos
- Mitä tämä kaikki voisi tarkoittaa Suomen kannalta?



Kiinan ulkomaankaupan arvon kehitys

– tuonnin arvo tullut alas vientiä enemmän

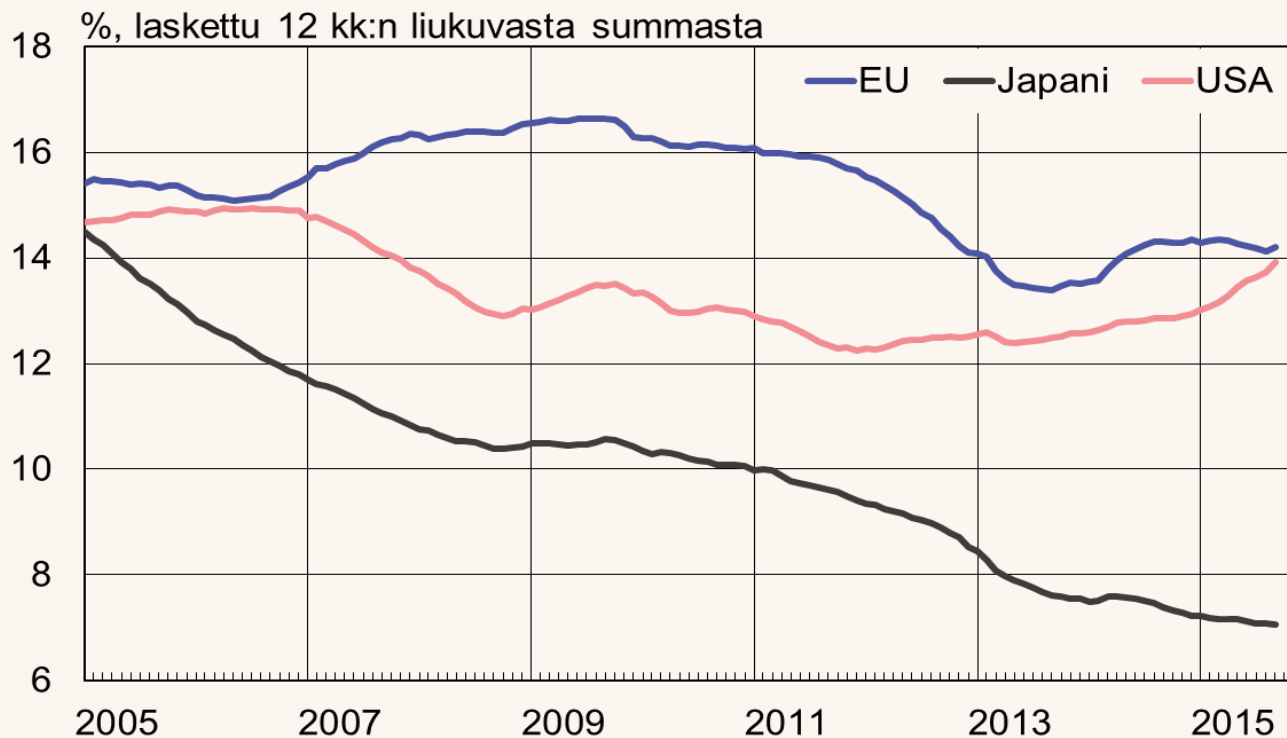


Lähde: Bloomberg.



EU edelleen Kiinan tärkein kauppakumppani

Kiinan kolmen tärkeimmän kauppakumppanin osuus maan ulkomaankaupasta

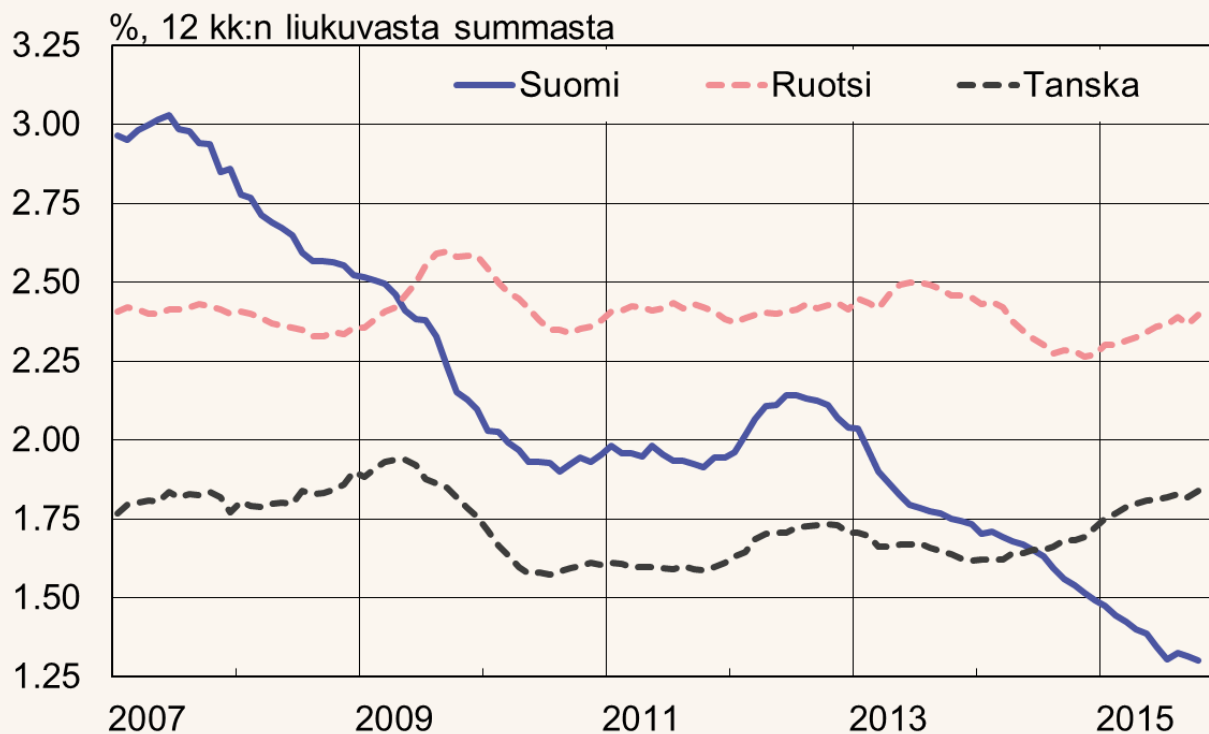


Lähde: Macrobond.



Suomen osuus Kiinan EU-kaupasta sen sijaan supistunut

Suomen osuus Kiinan EU-kaupasta verrattuna Ruotsiin ja Tanskaan

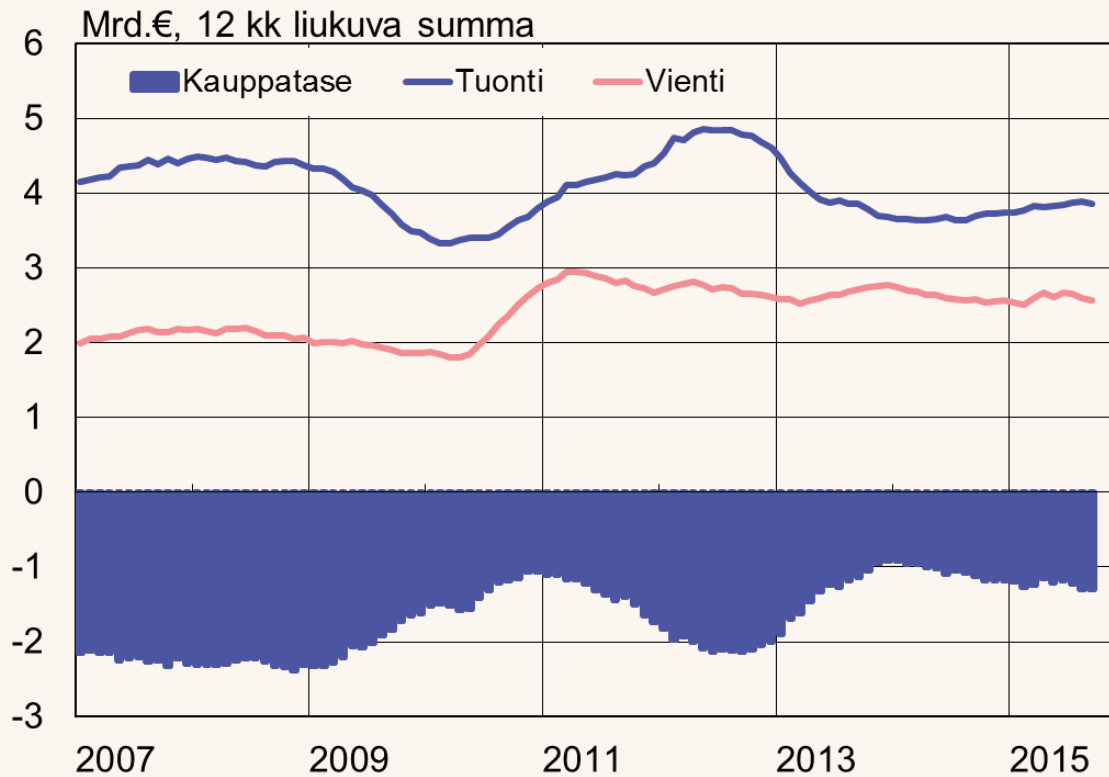


Lähde: Macrobond.



Suomen Kiinan kaupan kehitys viime vuosina vaisua

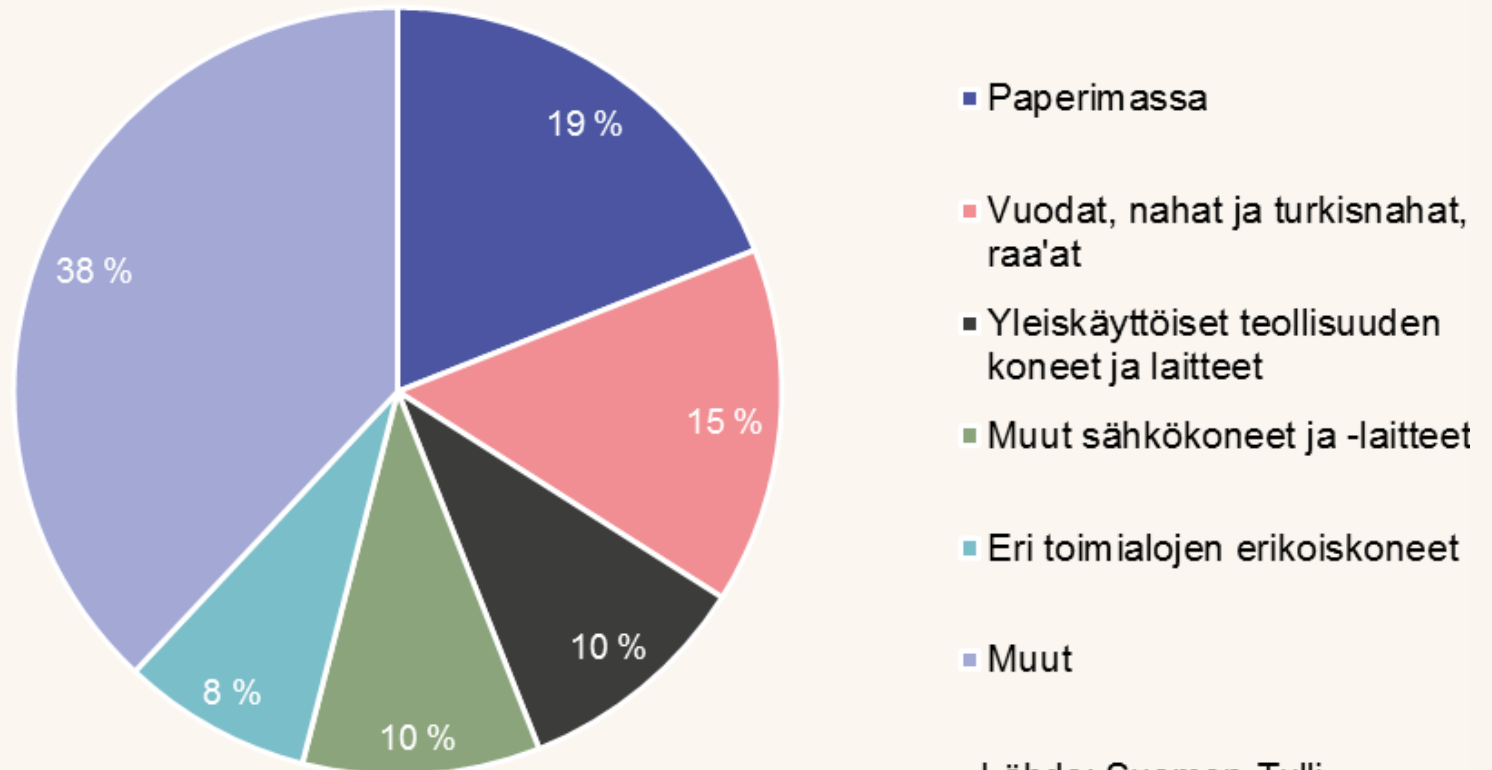
Suomen Kiinan-kauppa



Lähde: Suomen Tulli.



Suomen Kiinan-viennin rakenne 2015H1



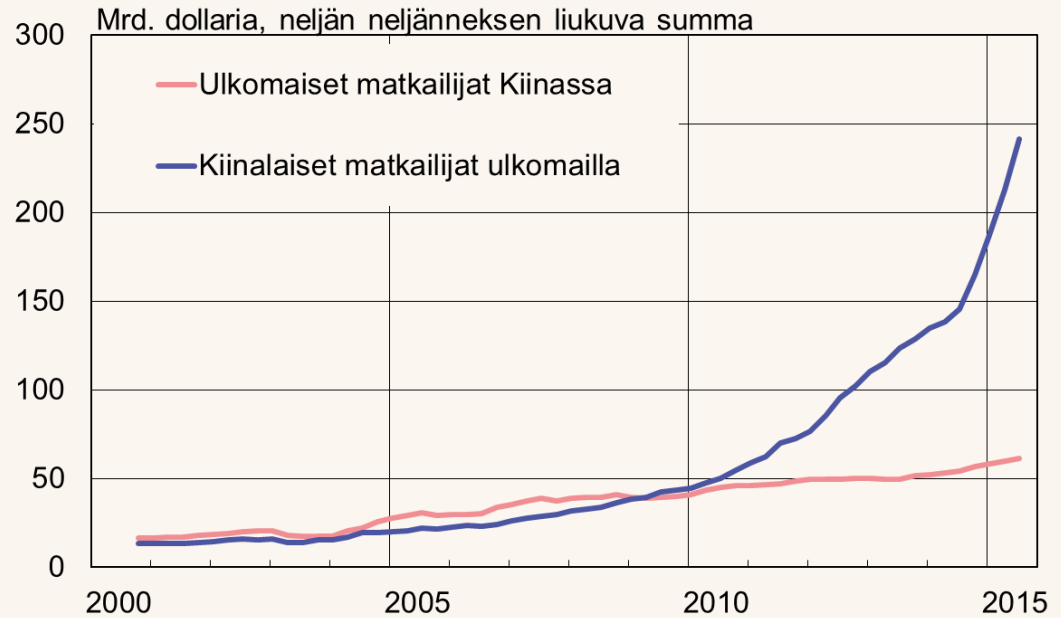
Lähde: Suomen Tulli



Kiinalaiset matkailijat tasapainottavat tavarakaupan ylijäämää

- 2014 kolmatta vuotta peräkkäin kiinalaismatkailijoiden lukumäärä ja käyttämä rahamäärä maailman korkein
- 2014: 109 milj. kiinalaista turistia käytti 165 mrd.dollaria ulkomailla
- Kasvu nopeaa: 2014 käytetty rahamäärä kasvoi 28% edellisestä vuodesta

Turismi (maksutaseen mukainen)



Lähde: Macrobond.



Kiinalaisten matkailijoiden määrä nopeassa kasvussa myös Suomessa

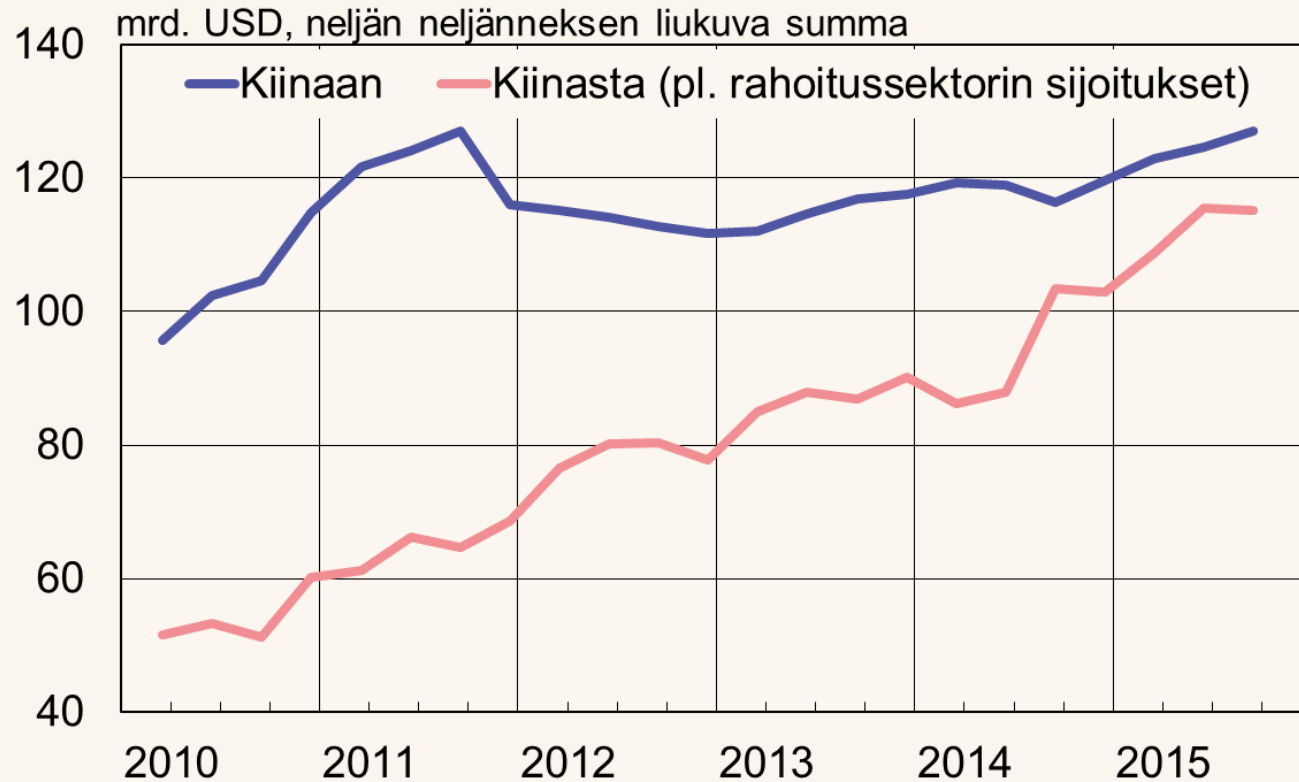
Kiinalaisten yöpymiset suomalaisissa majoitusliikkeissä



Lähde: Tilastokeskus.



Suorat sijoitukset Kiinasta ulkomaille kasvaneet nopeasti



Lähde: Kiinan kauppaministeriö.



Eurooppalaiset yritykset kiinnostaneet kiinalaisia erityisesti viime vuosina

- **Eurostatin** tuoreimpien maksutasetilastojen mukaan kiinalaisyriyten suorien sijoitusten kanta Euroopassa yli kolminkertaistui vuosina 2010-2012
- **Kiinan kauppaministeriö** hyväksyi vuonna 2014 kiinalaisyriyten suoria sijoituksia Eurooppaan 11 mrd. dollarin arvosta, mikä oli 82 % enemmän kuin edellisenä vuonna
- **China Global Investment Tracker** -aineiston perusteella kiinalaisyriyten suorat sijoitukset Eurooppaan olivat
 - Tammi-kesäkuussa 2015 yli 20 mrd. dollaria (24 % enemmän kuin vuotta aiemmin)
 - Vuonna 2014 lähes 33 mrd. dollaria (yli 140 % enemmän kuin 2013)



Kiinalaisten suorat sijoitukset Suomeen sen sijaan jääneet vaatimattomiksi

- **Tilastokeskus:** vuonna 2014 kiinalaisten suorien sijoitusten virta oli -8 milj. euroa, edellisvuonna 2 milj. euroa
- Kanta pysynyt viimeiset 10 vuotta noin 1-1,5 mrd. euron tasolla
- Sijoitukset olleet niin pieniä, että niitä ei noteerata esimerkiksi China Global Investment Tracker -aineistossa, joka keskittyy suuriin, yli 100 milj. dollarin arvoisiin sijoituksiin



Kiinan rooli maailmantaloudessa muutoksessa – Mitä tarkoittaa Suomen kannalta?

- **Ulkomaankaupan rakenne muuttuu**
 - Suomen ja Kiinan välinen kauppavaihto kehittynyt muita EU-maita vaisummin viime vuosina
 - Taustalla Suomen viennin rakenne ja kilpailukyky sekä Kiinan talouden rakennemuutos
- **Kiinalaisten matkailijoiden määrä kasvaa**
 - Kiinalaisturistien määrä myös Suomessa nopeassa kasvussa
- **Kiinalaisten suorien sijoitusten määrä kasvaa**
 - Kiinalaisten suorien sijoitusten määrä Suomessa ei ole ollut erityisen suuri



BOFIT Kiina-tietoisku 2015

Kiina muutosten kourissa

Jouko Rautava, neuvonantaja

7 % vai jotain muuta? Kiinan talouskasvu eri indikaattorien valossa

Riikka Nuutilainen, ekonomisti

Kiinan globaalin roolin muutos ja Suomi

Anni Norring, ekonomisti

Kahvitauko noin klo 10.30–11.00

Markkinaheilunnasta huolimatta rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen etenee

likka Korhonen, tutkimuspäällikkö

Kiinan sisä- ja ulkopolitiikan näkymistä

Jyrki Kallio, vanhempi tutkija, Ulkopoliittinen instituutti

Iikka Korhonen

Tutkimuspäällikkö, Suomen Pankki

Markkinaheilunnasta huolimatta rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen etenee



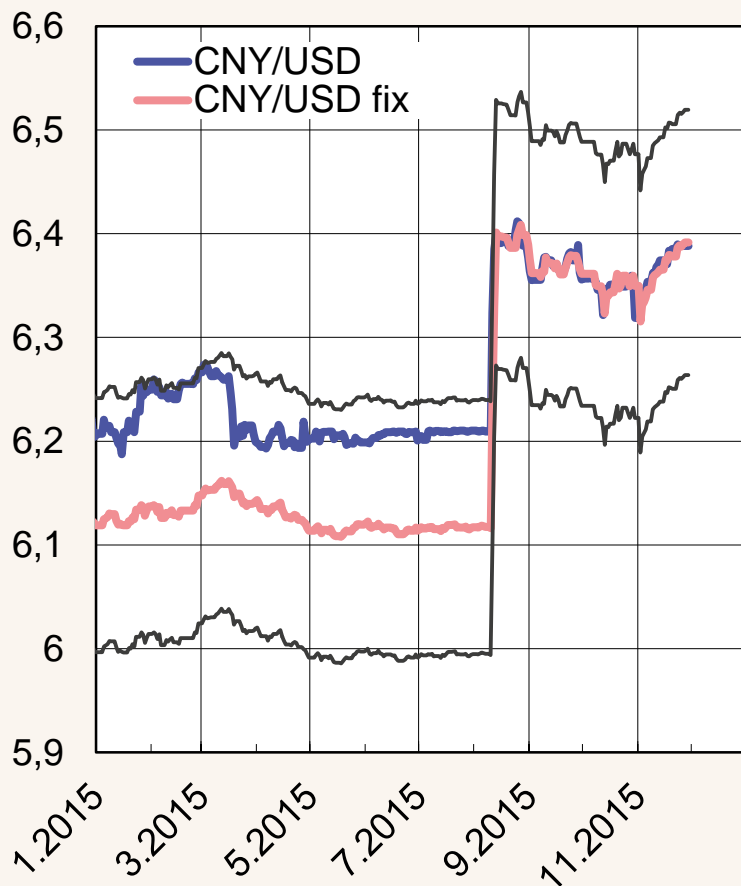


Kiinan juan päätetty liittää IMF:n SDR-korivaluuttaan

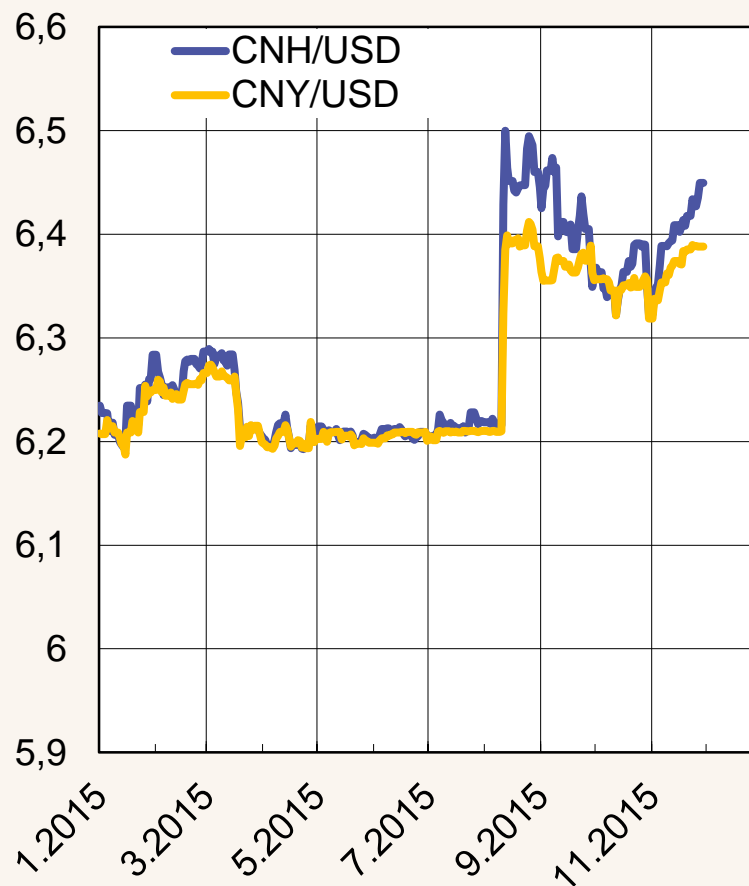
- Maanantaina 30.11. Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) johtokunta päätti, että Kiinan juan liitetään Special Drawing Right –korivaluuttaan 1.10.2016 lähtien
- Juanin paino oli hieman alempi kuin jotkut olivat odottaneen – 10,92 % (SDR-korin muut valuutat USD 41,73 %, EUR 30,93 %, JPY 8,33 % ja GBP 8,09%)
- Päätöstä seuraa todennäköisesti, että juanin käyttö keskuspankkien valuuttavarannoissa lisääntyy jonkin verran muutaman vuoden tähtäimellä
- Todella merkittävää varantovaluuttaa juanista ei tule, ennen kuin pääomaliikkeiden rajoitukset on käytännössä poistettu (ainakin muiden maiden keskuspankeilta) ja Kiinan kotimainen joukkovelkakirjalainojen markkina on riittävän likvidi



Valuuttamarkkinoilla suurin epävarmuus poistunut



Lähde: Macrobond.



Lähde: Macrobond.



Pörssin syöky loppunut, mutta päivämuutokset edelleen suuria

Shanghai Composite Index

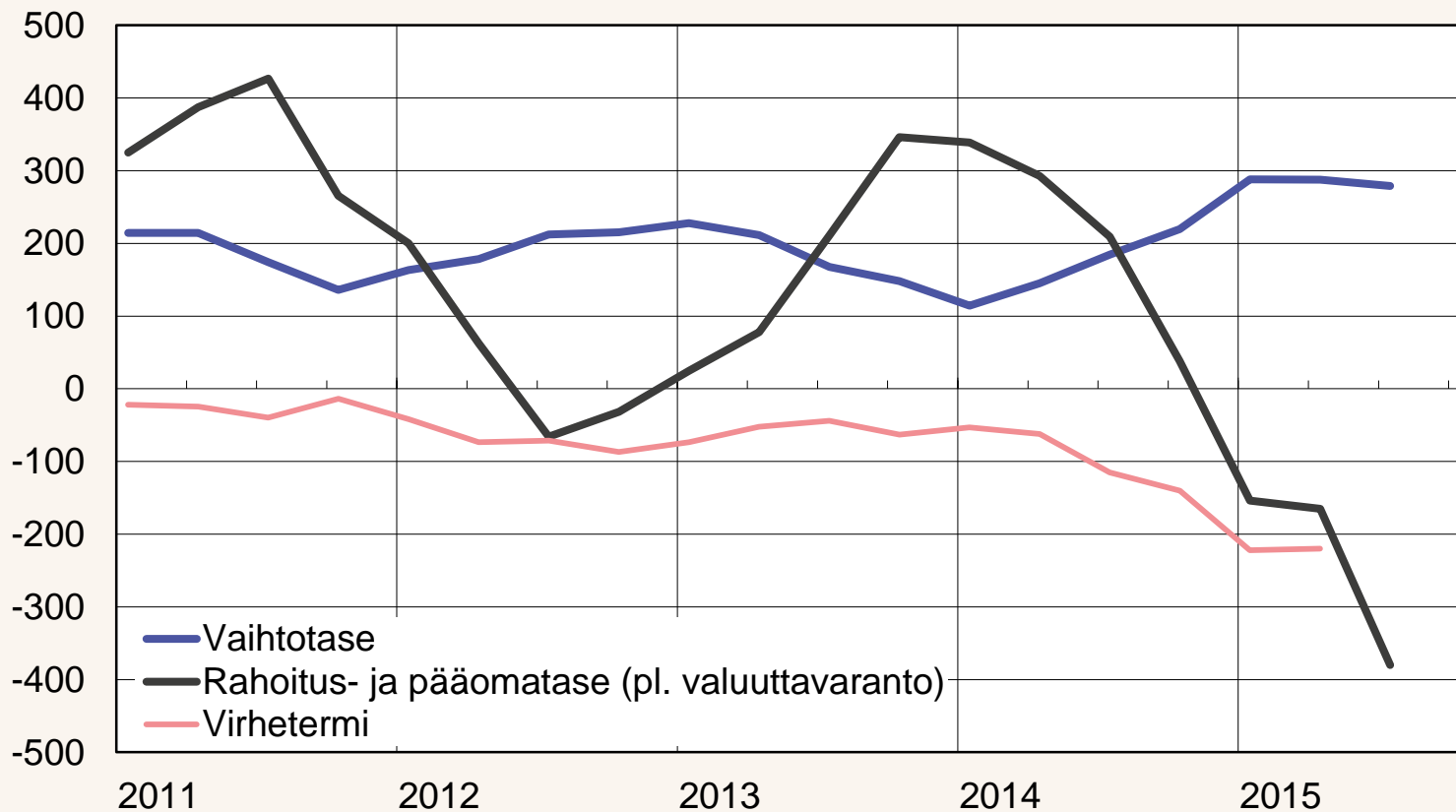


Lähde: Macrobond.



Pääomaa virtaa ulos sekä virallisesti että vähemmän virallisesti

Mrd. USD, neljän neljänneksen liukuva summa



Lähde: Kiinan keskuspankki

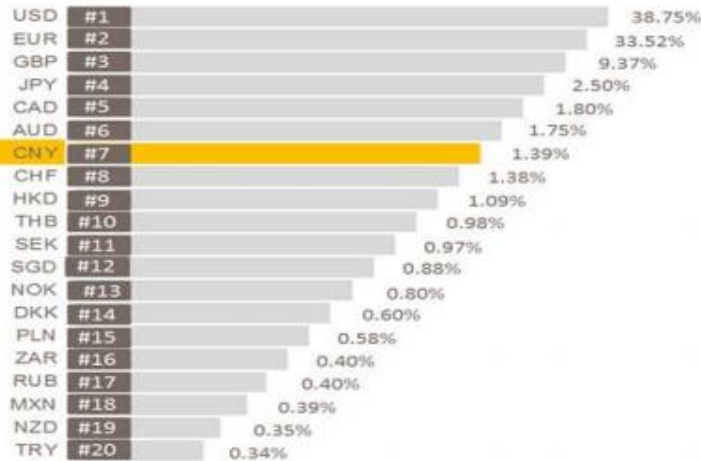


Juanin käyttö ulkomaankaupassa lisääntyy jatkuvasti, etenkin Aasiassa

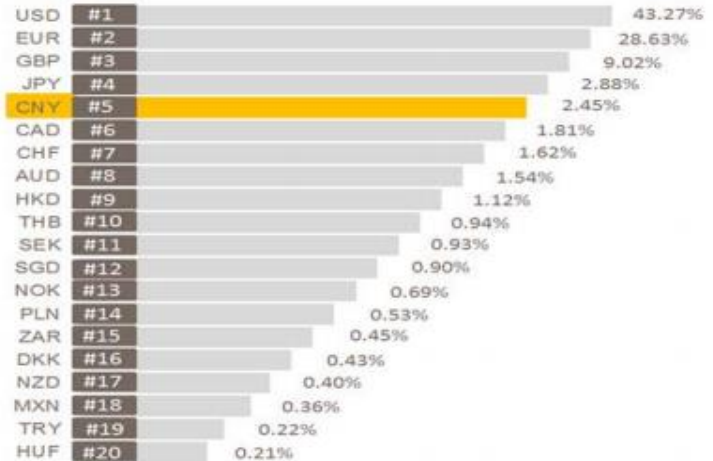
RMB's share as an international payments currency

Customer initiated and institutional payments. Messages exchanged on SWIFT. Based on value.

Jan 2014



September 2015



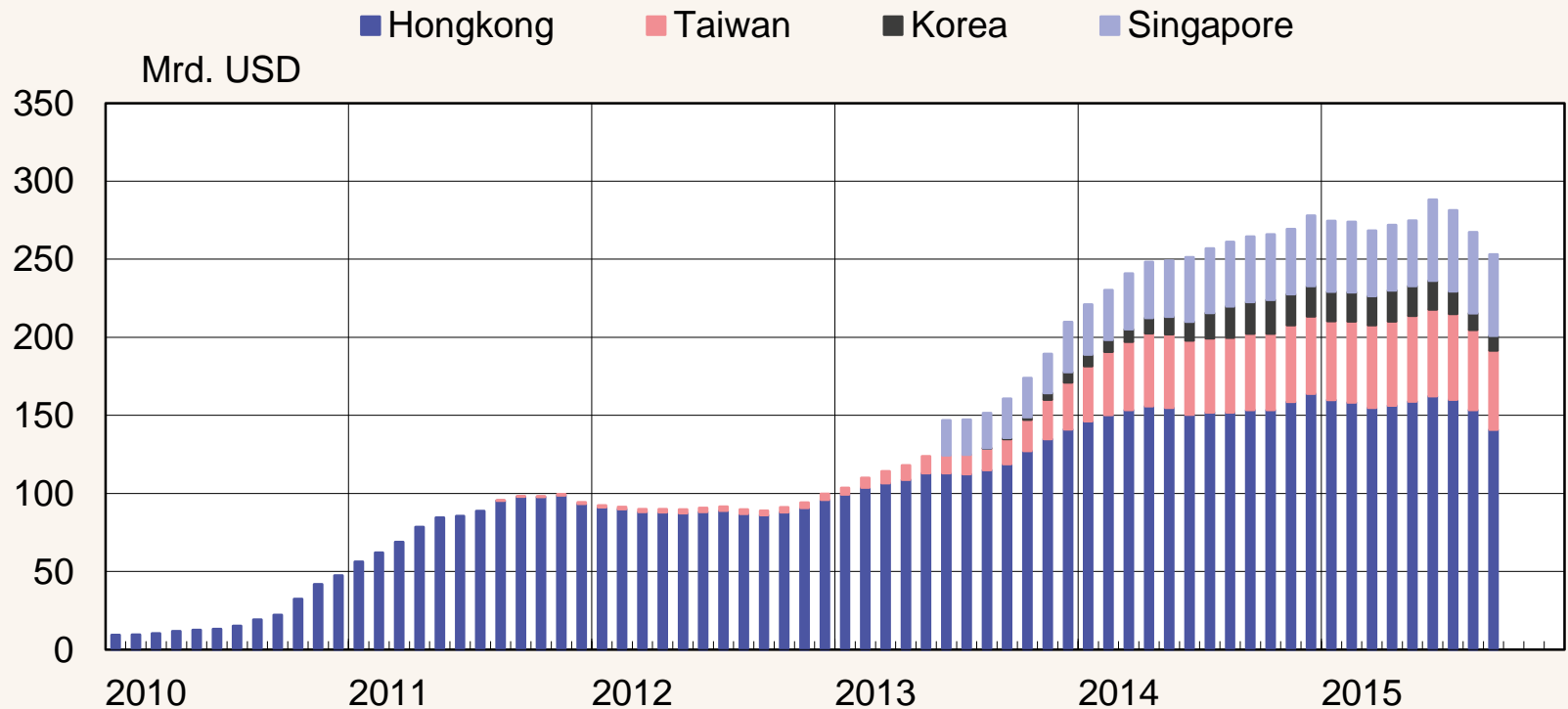
Source: SWIFT Watch

Lähde: SWIFT



Juanin käyttö lisääntyy myös talletuksissa

Juanimääräiset talletukset ulkomailla



Lähde: Kansalliset keskuspankit.



Markkinoiden vapauttaminen on jatkunut I

- Kotimaiset rahoitusmarkkinat
 - Shanghai ja Hongkongin pörssien välinen kaupankäyntiyhteys avattiin 2014 marraskuussa
 - Liikepankkien sallittiin kesäkuusta alkaen laskea liikkeelle sijoitustodistuksia yksityissijoittajille ja rahoitussektorin ulkopuolisille yrityksille
 - UnionPayn monopoli juanmääräisten korttimaksujen selvityksessä lopetettu
 - Manner-Kiinan ns. Panda bondien liikkeeseenlaskua helpotettu
 - Kesäkuussa juanin selvitykseen osallistuville ulkomaisille pankeille avattiin pääsy Manner-Kiinan pankkienvälisille repo-markkinoille



Markkinoiden vapauttaminen on jatkunut II

- Pankkitoiminta
 - Talletussuoja voimaan toukokuun alussa – takaa talletukset 500 000 junaan (noin 75 000 euroon) saakka, kattaa yli 99 % talletuksista
 - Vuotta pidempien talletusten korkokatto poistettiin elokuussa, ja alle vuoden talletusten korkokatto poistettiin lokakuussa; lainakorot vapautettiin jo vuonna 2013 (ei koske asuntolainoja)
 - Lainakanta saa ylittää 75 % talletuskannasta ensi vuoden alusta

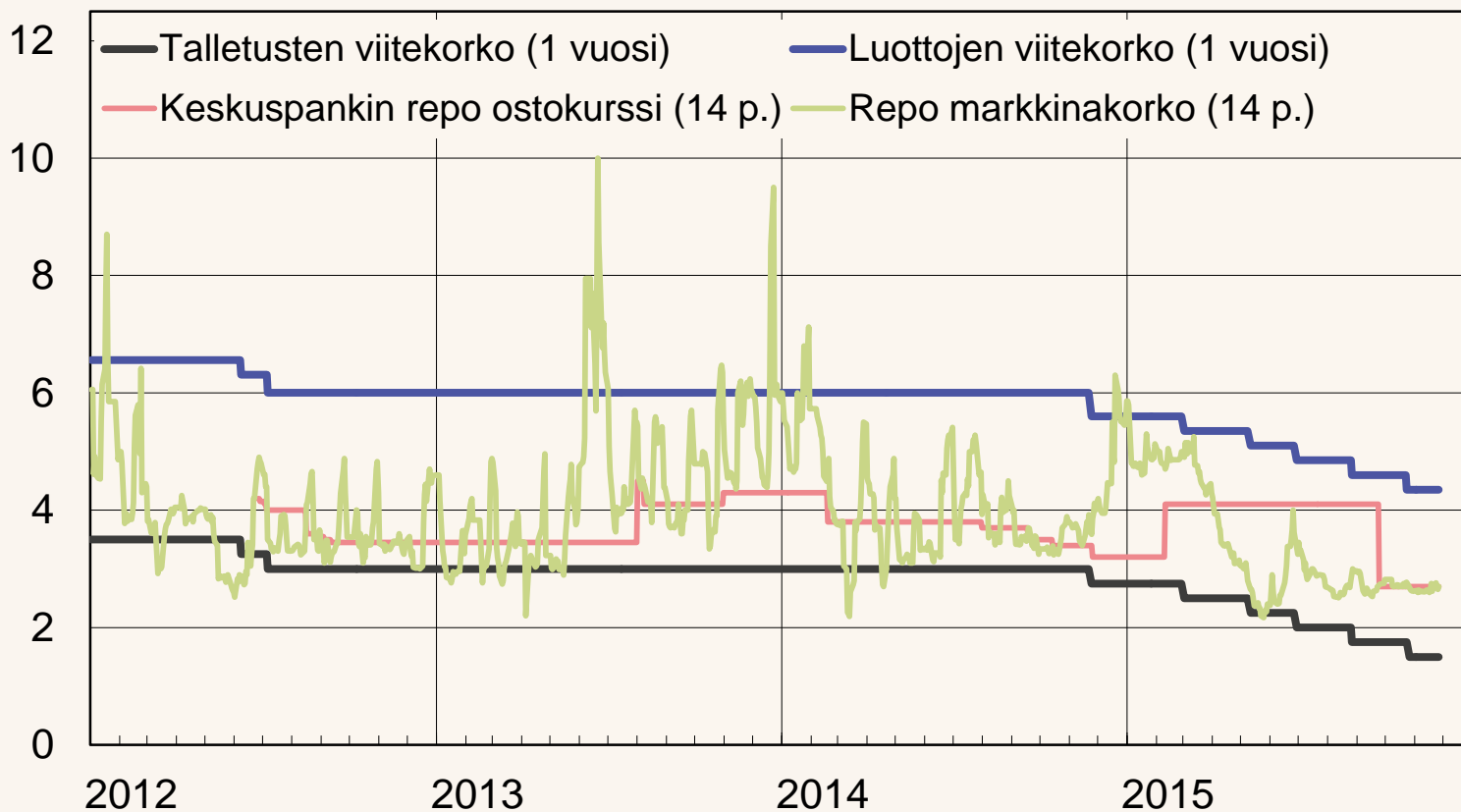


Markkinoiden vapauttaminen on jatkunut III

- Pääomaliikkeet
 - Heinäkuussa keskuspankkien, kansainvälisten rahoitusinstituutioiden ja valtioiden omistamien sijoitusrahastojen sallittiin alkaa sijoittaa Manner-Kiinan pankkienvälisille joukkovelkakirjamarkkinoille ilman kiintiötä ja etukäteislupaa (myös repo- ja korkoswap-instrumentteihin)
 - Marraskussa Manner-Kiinan pankkien välinen valuuttakauppa (ml. johdannaiset) avattiin joillekin ulkomaisille keskuspankeille ja kansainvälisille rahoituslaitoksille



Rahapolitiikan välineistä varantovaatimus edelleen tärkein, mutta muutos kohti ”tavanomaisempaa” tapahtumassa



Lähde: Kiinan keskuspankki.



Johtopäätöksiä

- Pörssikurssien ja valuuttamarkkinoiden heilunnasta huolimatta Kiina on jatkanut markkinoiden liberalisointia (lakien ja käytännön välillä voi aina olla eroja)
- Rahapolitiikassa ollaan siirtymässä enemmän hintoihin perustuvaan ohjausjärjestelmään
- Strateginen valinta selvästi aiempaa vapaammin toimivasta rahoitusjärjestelmästä on tehty ja siitä pidetään kiinni
- Liberalisointiin liittyvä portfolioiden uudelleenallokointi on osaltaan myös käynnissä
- Liberalisointiin liittyvät riskit eivät ole vähäisiä, ja Kiinan markkinoihin liittyvä volatilitteetti säilyy

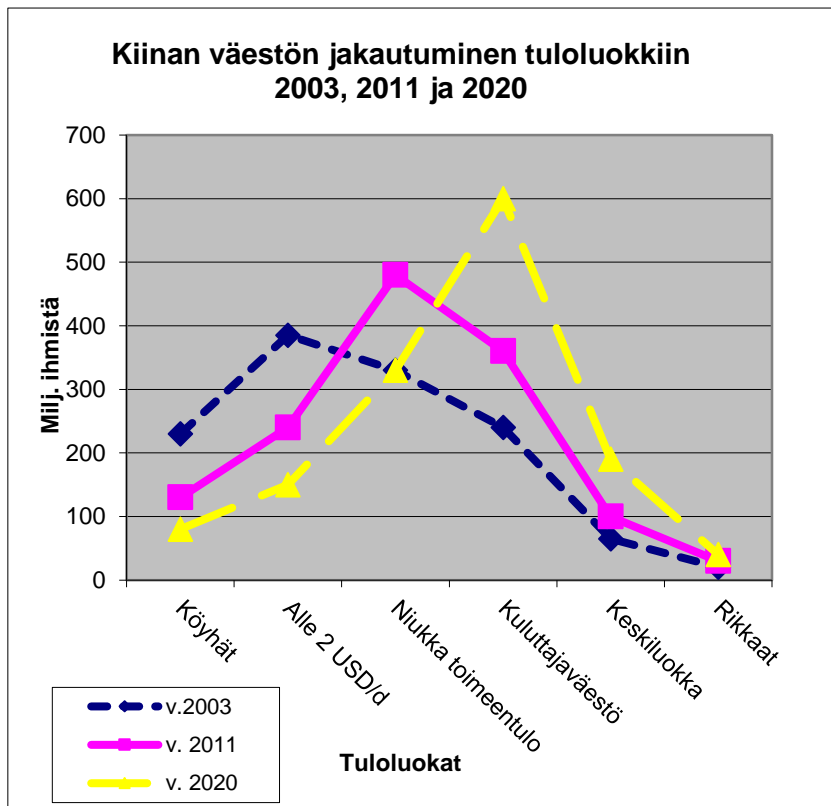


ULKOPOLIITTINEN INSTITUUTTI
UTRIKESPOLITISKA INSTITUTET
THE FINNISH INSTITUTE OF INTERNATIONAL AFFAIRS

Kiinan sisä- ja ulkopolitiikan näkymistä

Jyrki Kallio
vanhempi tutkija
Globaalin turvallisuuden tutkimusohjelma

Sisäpolitiikka talouskasvun ja vakauden palveluksessa



- ”Kohtalainen hyvinvointi” vuoteen 2020 mennessä
- Ääneen lausumaton yhteiskuntasopimus

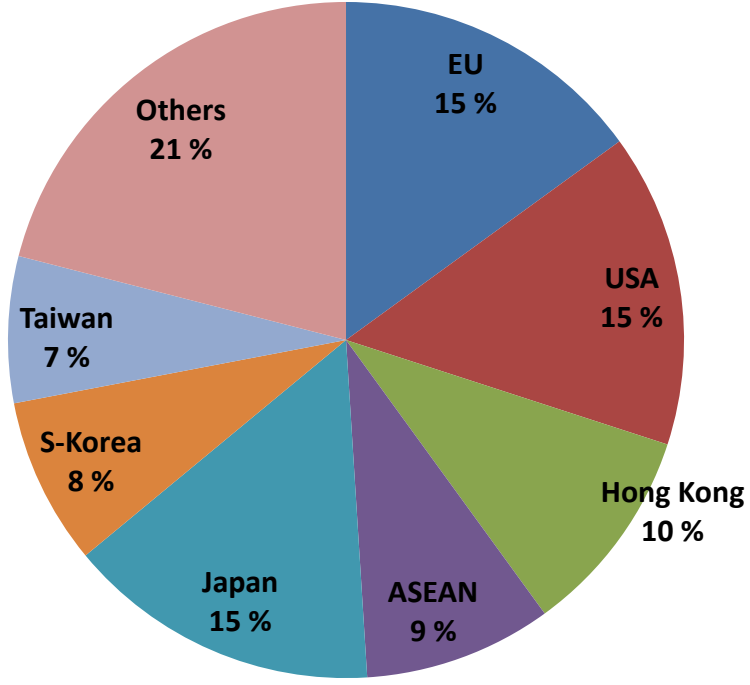
Ulkopolitiikka sisäpolitiikan palveluksessa



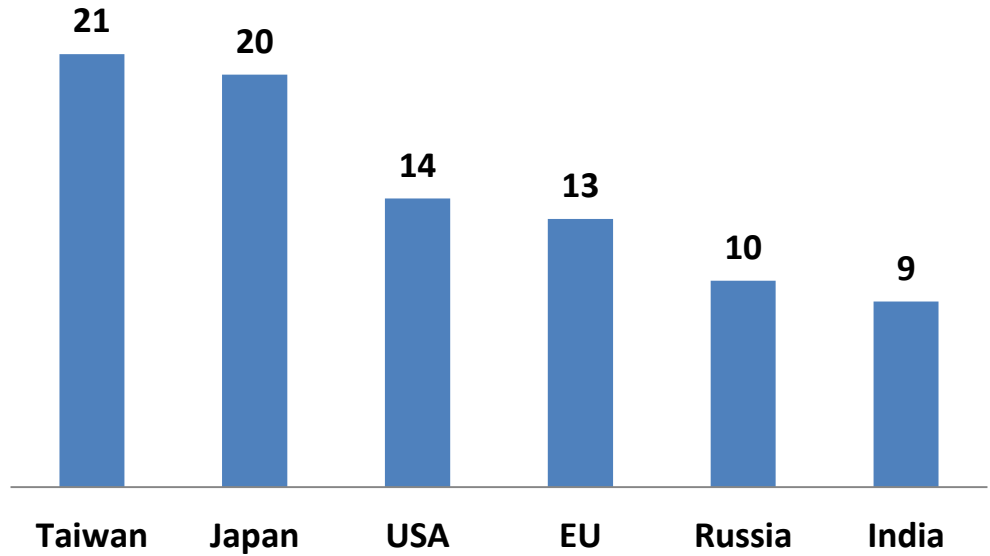
- Proaktiivinen naapuruuspolitiikka
- Keskinäisriippuvuus > kilpailu
- Ei "yleismaailmallisille arvoille"

Keskinäisriippuvuus ...

China's Foreign Trade

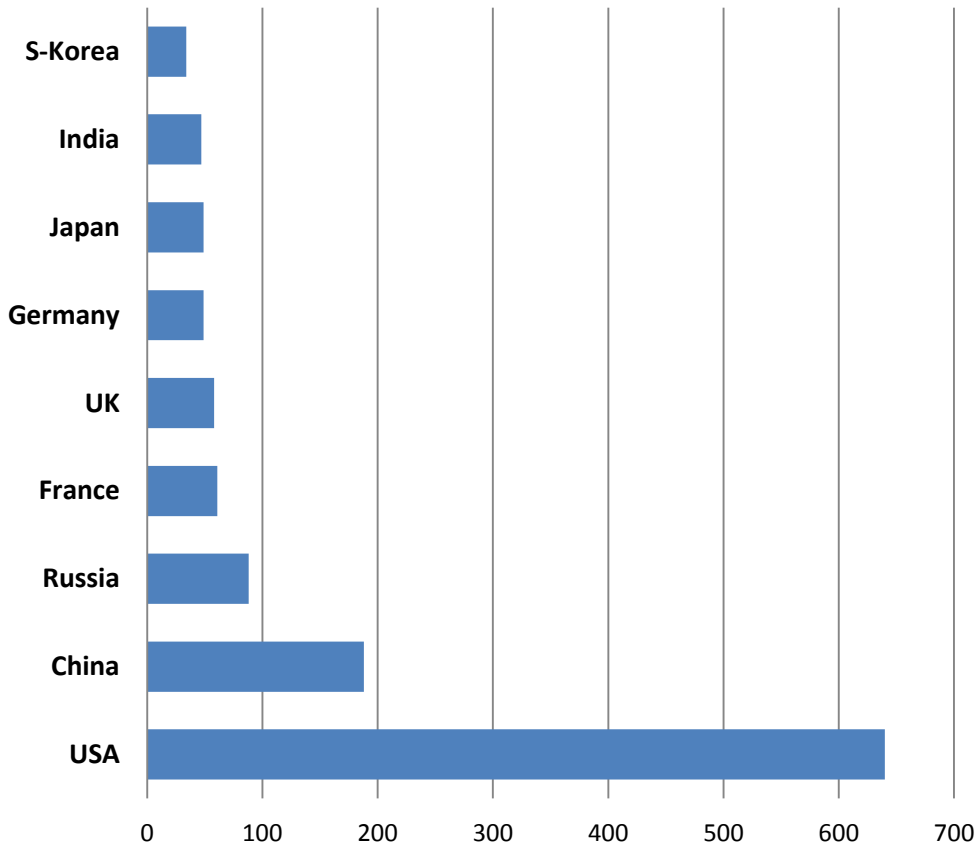


China's Share of Foreign Trade (selected partners)

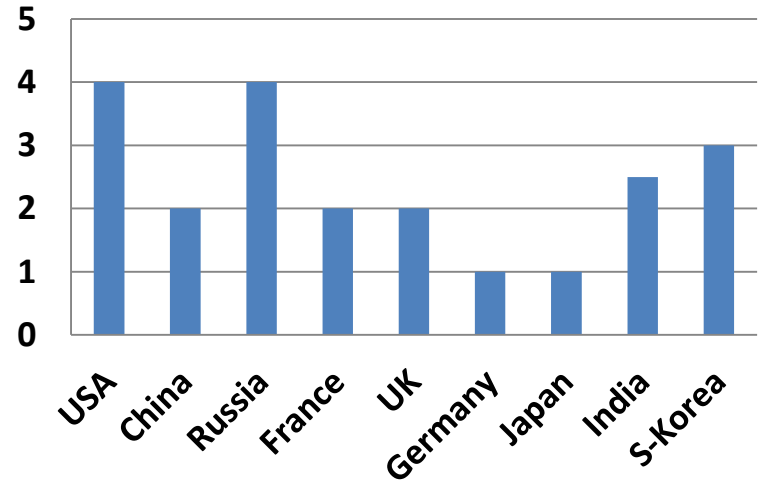


... ja kilpailu

Military Expenditure, billion USD
SIPRI 2013 (selected countries)

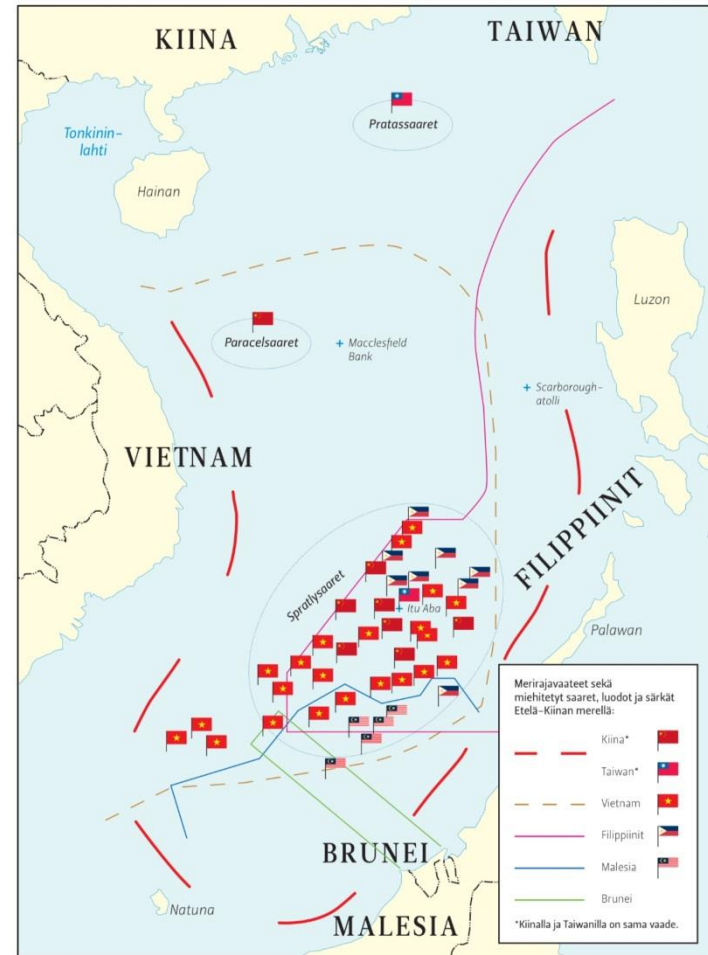


Military Expenditure
GDP Share %
SIPRI 2013 (selected countries)



Kriisipotentiaalia

- Pohjois-Korea
- Etelä-Kiinan meri
- Itä-Kiinan meri
- Taiwanin kysymys
- Intian ja Kiinan suhteet
- Geopoliittinen kilpailu Keski-Aasiassa Venäjän kanssa



KARTTA 2. Rannikkovaltioiden merirajavaateet sekä miehityt saaret, luodot ja särkät Etelä-Kiinan merellä. Koostettu usean eri lähteen perusteella. Filippiinien raja Spratlysaarten pohjoispuolella on talousvyöhykkeen raja. Vietnam ei ole ilmoittanut rajalinjansa tarkkoja koordinaatteja.

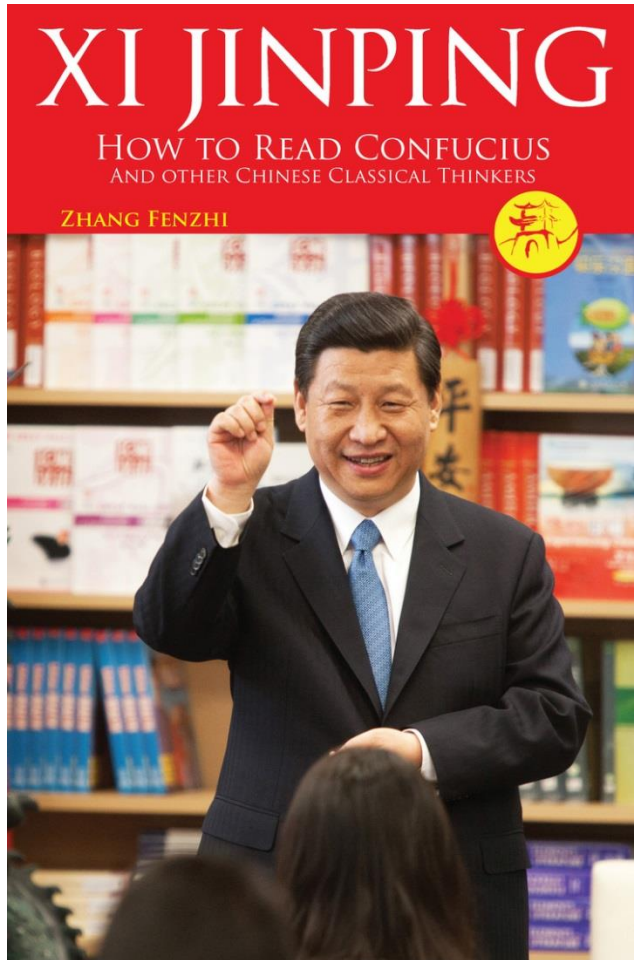
KKP:n kolmijalkainen legitimizeetti



Historia ja perinne

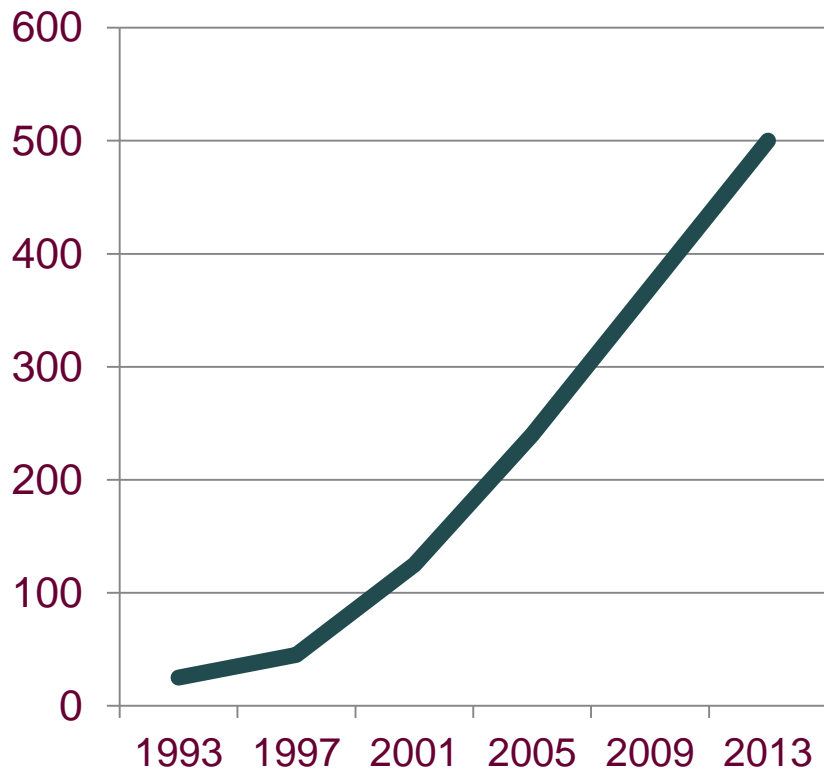
- Taloudellinen hyvinvointi
- Alueellinen yhtenäisyys
- Ideologia

Politiikka puolueen palveluksessa



- KKP 100 v 2021, kansantasavalta 100 v 2049
- Kiinan unelma
- Kansallinen jälleenherääminen

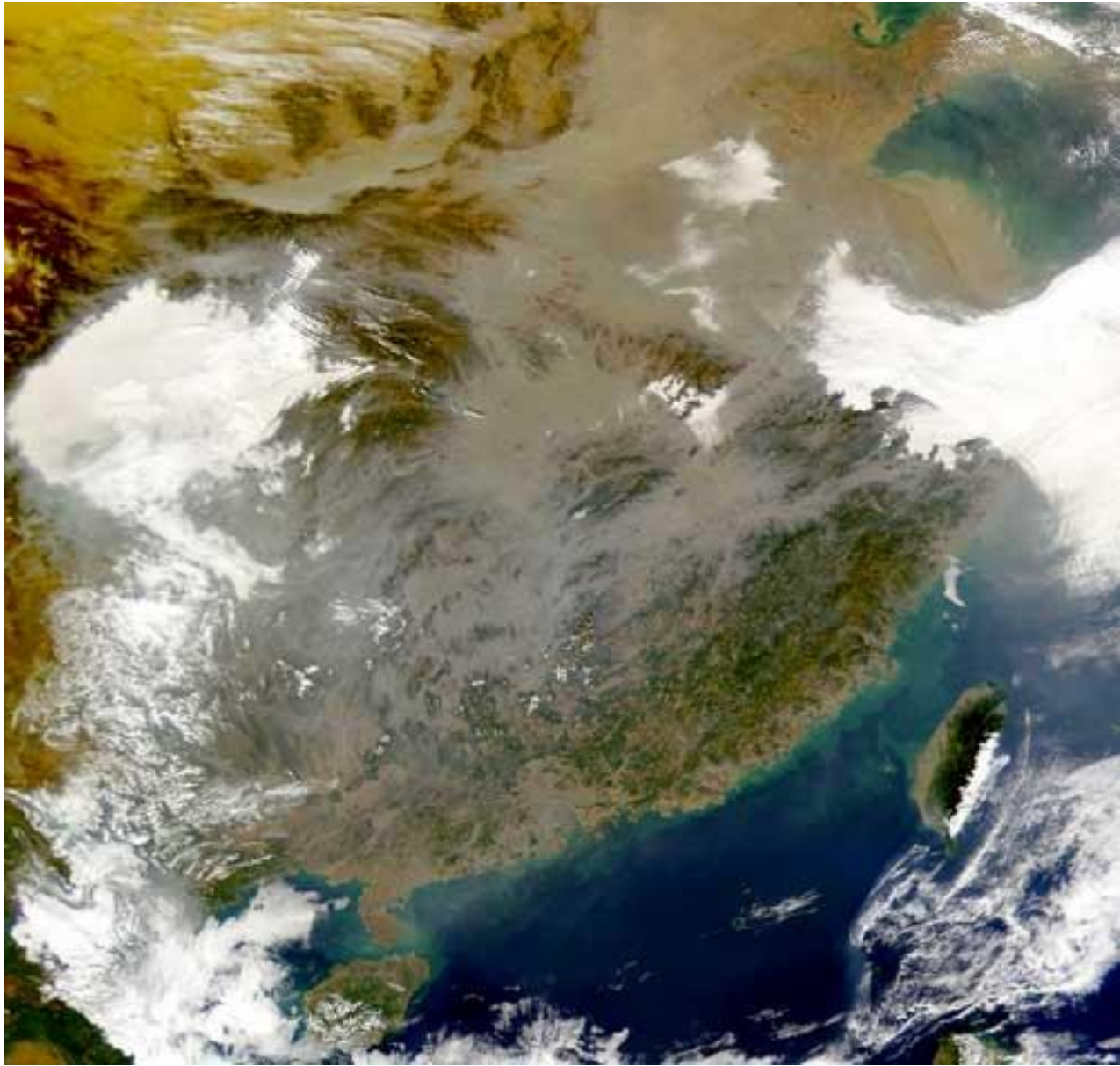
Xi Jinpingin valtakausi



Joukkomielenilmauksia/päivä

Sosialistinen oikeusvaltio
kiinalaisin erityispiirtein

- Turvallisuuslaki
- Laki ulkomaisista kansalaisjärjestöistä
- Laki terrorismin vastaisista toimista





BOFIT Kiina-tietoisku 2015

BOFIT Kiina-tietoiskun kalvot löytyvät sivuiltamme:

http://www.suomenpankki.fi/bofit/bofit/ajankohtaista/tapahtumat/Pages/kiina_tietoisku_2015.aspx

Videoidut esitykset löytyvät osoitteesta:

http://cloud.magneetto.com/suomenpankki/2015_1201_kiina/angular