



---

# Idäntalouksien katsauksia

## Review of Economies in Transition

---

1999 • No. 1

19.4.1999

---

Julkaistu uudelleen 2002

**Tom Nordman**

**Kiinan talouden tila ja näkymät**

Suomen Pankki

Siirtymätalouksien tutkimuslaitos, BOFIT

---

ISSN 1235-7405  
Julkaistu pdf-muodossa 1.9.2001

Suomen Pankki  
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT)

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

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

Tom Nordman

## Kiinan talouden tila ja näkymät

---

### Tiivistelmä

Taloudellinen kasvu jatkui myös viime vuonna Kiinassa vain hieman aikaisempia vuosia vaimeampana huolimatta naapurimaiden ajautumisesta syvään lamaan. Tänä vuonna odotetaan jatkoa kehitykselle. Aasian kriisi on kuitenkin johtanut siihen, että Kiinan vienti on notkahtanut ja myös Kiinan renminbin kurssiin on kohdistunut odotuksia. Kiina on voinut torjua paineet pääomaliikkeidensä sääntelyn, pienen ja rakenteeltaan edullisen ulkomaisen velan, suuren kauppataseen ylijäämän sekä muhkean valuuttavarantonsa turvin. Kiina tarvitsee kuitenkin jatkuvaa korkeata kasvua uusien työpaikkojen luomiseksi niille miljoonille, jotka menettävät elinikäiseksi luulemansa ”rautaisen riisikupin” kun valtion tappiollisia yrityksiä saneerataan. Kasvua uhkaa myös valtion liikepankkien heikko tila, joka johtuu pitkään jatkuneesta kannattamattomien valtionyritysten rahoittamisesta. Läntisen mittapuun mukaan pankit ovatkin varattomia. Niiden saneeraaminen voi kuitenkin edetä vain rinnan valtion yritysten saneerauksen kanssa.

Jo viime vuonna vientikysynnän heikkeneminen korvattiin julkisen sektorin infrastruktuuri-investoinnein, joita on jatkettu tänä vuonna. Valtion velka ei aseta tälle esteitä, mutta jatkossa joudutaan käyttämään valtion varoja pankkisektorin tervehdyttämiseen sekä valtionyrityksiltä siirtyvien sosiaalimenojen rahoittamiseen. Siksi on Kiinan kannalta tärkeää, että kotimainen kulutuskysyntä elpyy ja uusien työpaikkojen luomiseksi tarvittavat investoinnit käynnistyvät. Kehittyäkseen Kiina tarvitsee vahvan ja kasvavan ei-valtiollisen sektorin.

Asiasanat: Kiina, Aasian kriisi, renminbi, valuuttakurssi, velka, valtionpankit, valtion yritykset, talousuudistukset

---

## 1 Johdanto

Aasiaa on viimeksi kuluneen puolentoista vuoden aikana dominoinut aluetta ravisteleva taloudellinen kriisi, jonka seurauksena useimmat alueen maat ovat ajautuneet syvään lamaan. Laman on laukaissut sekä koti- että ulkomaisien sijoittajien luottamuksen menettäminen, minkä seurauksena sijoittajat ovat purkaneet sijoituksiaan tai lykänneet uusien sijoitusten tekemistä. Tämä on puolestaan johtanut massiiviseen pääomien ulosvirtaukseen. Kriisin siemenet oli kuitenkin kylvetty jo aikaisemmin kun alunperin teollisuuteen suuntautunut sijoitusbuumi yhä enemmän muuttui tavanomaiseksi kiinteistökuplaksi, jota kaiken lisäksi monessa maassa oli rahoitettu lyhytaikaisella ulkomaisella luotonotolla, jonka valuuttojen kurssin kiinnittäminen Yhdysvaltain dollariin sai näyttämään riskittömältä ja edulliselta. Tätä kehitystä edisti monessa maassa poliittisen ja taloudellisen vallankäytön liiankin läheiset suhteet.

Kuplan puhjettua valuutat ovat kauttaaltaan joutuneet paineen alaisiksi. Kiinteät valuuttakurssit eivät ole kestäneet paineita, vaan valuutat on ollut pakko laskea kellumaan. Taloudellinen aktiviteetti on romahtanut, pankkijärjestelmät ovat laajalti ajautuneet vararikon partaalle vakuusarvojen romahdettua ja lainanottajien maksukyvyyn hiivuttua. Talouksien rakenteita on ryhdytty tervehdyttämään ja uudistamaan, mutta tähän prosessiin kohdistuu voimakkaita ristipaineita. Thaimaa, Etelä-Korea ja Indonesia ovat joutuneet turvautumaan kansainvälisen valuuttarahaston IMF:n tukeen selvitäkseen kriisistä. IMF:n tuen ehtona on kuitenkin taloudellisesti ja varsinkin poliittisesti kipeitä uudistuksia pankkijärjestelmien, talouden rakenteiden ja yleisen talouspolitiikan tervehdyttämiseksi. Myös ilman IMF:n väliintuloa selvinneet maat kuten Malesia<sup>1</sup>, Filippiinit, Taiwan ja Singapore ovat nähneet valuuttojensa heikkenevän ja kasvun kääntyvän pakkasen puolelle. Alueen maiden tilaa on

entisestään vaikeuttanut Japanin talouden edelleen jatkuva krooninen heikkous.

*Kiinan ja keskeisten lähialueiden maiden BKT:n reaalin vuosimuutos prosentteina*

	1996	1997	1998	1999 <sup>E</sup>
Kiina	9,6	8,8	7,8	8,2
Hong Kong	4,6	5,3	-5,1	-1,0
Korea	7,1	5,5	-5,5	2,0
Indonesia	7,8	4,9	-13,7	-3,9
Malesia	9,5	7,8	-7,0	2,0
Filippiinit	5,8	5,2	-0,5	2,3
Thaimaa	5,5	-1,3	-7,0	-0,5

Lähde: IMF International Financial Statistics, ja Goldman Sachs March 1999.

Tässä myllerryksessä Kiinan ja Hong Kongin valuuttakurssit ovat pysyneet vakaina, vaikka muuta Aasiaa kohdannut kriisi on vaikuttanut myös näihin maihin voimakkaasti. Hong Konginkin talous onkin supistunut voimakkaasti ja kiinteistö-arvot laskeneet jopa 50 %. Ylläpitämänsä valuuttakatejärjestelmän ansiosta ja muhkean valuuttavarantonsa turvin Hong Kong on kuitenkin pitänyt kiinni kiinteästä kurssistaan Yhdysvaltain dollariin nähden.

Myös Kiinan valuutan, renminbin, kurssi suhteessa dollariin on pysynyt vakaana ja Kiinassa myös taloudellinen kasvu on jatkunut voimakkaana vaikka kysynnän romahtaminen Aasian vientimarkkinoilla on pysähdyttänyt viennin kasvun. Kiinan renminbin ja Hong Kongin dollarin vakaus on osaltaan auttanut vakauden palauttamisessa Aasian rahoitusmarkkinoilla.

Markkinoilla on kuitenkin aprikoitu voitavko Kiina ja Hong Kong pitää kiinni omaksumastaan valuuttakurssipolitiikasta, vai joudutaanko nämäkin valuutat kelluttamaan. Jos näin kävisi lähiaikoina, saattaisi se viedä pohjan Aasian kriisimaiden orastavalta toipumiselta ja syöstä koko alueen uuteen kilpailevien devalvaatioiden kierteseen. Kiinalla on kuitenkin hyvät mahdollisuudet välttää tämä tilanne, ainakin joksikin aikaa. Tässä katsauksessa tarkastellaan Kiinan talouden nykytilaa ja Aasian kriisin tuomia uhkia, ja pyritään arvioimaan lähiaikojen talouskehityksen keskeiset mahdollisuudet ja uhkatekijät.

<sup>1</sup> Malesia on kuitenkin muista maista poiketen ryhtynyt rajoittamaan ulkomaisien sijoittajien oikeuksia.

## 2 Kiinan talouden tila

### Talouden kasvu

Kiinan talouden kasvu, miten tahansa mitattuna, on ollut vaikuttavaa sen jälkeen kun vuonna 1978 Dengin oppien mukaisesti lähdettiin korjaamaan kulttuurivallankumouksen aiheuttamia ongelmia. Alla oleva taulukko osoittaa, miten räjähdyksmäistä hyvinvoinnin kasvu on ollut viimeisen kahdenkymmenen vuoden aikana. Muutamassa vuosikymmenessä suurin osa väestöstä on nostettu köyhyysrajan yläpuolelle, ja varsinkin kaupunkiväestön olot ovat parantuneet niin että esimerkiksi televisio löytyy lähes joka kaupunkikodista.

Kiinan talouden rakenteen muutoksen indikaattoreita	1957	1977	1997
Väestö (milj)	660	950	1236
Viljan tuotanto (milj.tonnia)	160	256	475
Sähkön tuotanto (mrd kvh)	19	223	1136
Teräksen tuotanto (milj.tonnia)	5	24	109
Vienti (USD mrd)	2	7	183
Tuonti (USD mrd)	2	7	142
Jääkaappeja (1000)	2	23	10444
Televisioita (1000)	0	340	36372

Lähde: South China Morning Post, January 14, 1999: Hopes Ride on Buying Way to Prosperity.

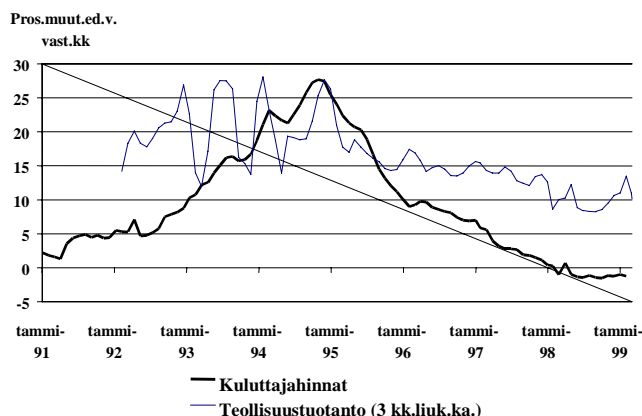
Talouden kasvuvauhti oli huipussaan vuonna 1992, jonka jälkeen vauhti on hieman laantunut, mutta pysynyt edelleen kunnioitettavan korkealla. Kasvu on perustunut ennen kaikkea ei-valtiollisen sektorin voimakkaaseen kasvuun, samalla kun valtion omistamien yritysten suhteellinen merkitys tuotannossa on hiipunut. Valtion yritykset dominoivat kuitenkin edelleen raskasta teollisuutta ja pääomaintensiivisiä aloja.

Talouden kasvu hidastui Aasian kriisin seurauksena myös Kiinassa viime vuonna, mutta vain hieman. Viranomaiset olivat asettaneet tavoitteeksi 8 prosentin kasvun saavuttamisen, ja siihen melkein yllettiin. Vaikeuksia eivät aiheuttaneet ainoastaan naapurimaiden taloudelliset vaikeudet, vaan miesmuistiin pahimmat tulvat alensivat kasvua ainakin 0,5 %. Pitkään tilanne näyttikin siltä, että kasvu Kiinassakin jää selvästi tavoitteiden alle. Vielä

lokakuussa 1998 esimerkiksi IMF ennusti, että kasvu jäisi Kiinassa vain 5.5 %:iin. Elvytykseen on pyritty ennen kaikkea julkisen sektorin infrastruktuuri-investoinnein sekä alentamalla korkotasoa. Näiden toimien elvyttävä vaikutus on ollut varsin merkittävä, jopa 2 1/2 % bkt:sta. Tulvat viivästyivät kuitenkin elvyttävien investointien käynnistymistä niin että vasta vuoden viimeinen neljännes oli vahvan kasvun aikaa. Investointien aloittamista vaikeutti myös riittävän pitkälle suunniteltujen valmiiden projektien puuttuminen.

Ensimmäiset tiedot tämän vuoden kehityksestä viittaavat siihen että kasvu edelleen jatkuu voimakkaana. Varsinkin valtion kiinteät investoinnit infrastruktuuriin ylläpitävät kasvua.

Kuva 1 Kiina: hinnat laskussa, tuotanto elpyy



Kiinan talouden kasvua ei paina ainoastaan, eikä ensisijaisesti, Aasian vientikysynnän romahtaminen. Tärkeämpi tekijä löytyy kotimaisen taloudellisen aktiviteetin puolelta. Viime vuosina on investoitu niin ahkerasti että monella alalla on ylikapasiteettia. Tämän ei ole pelkästään valtion yritysten ongelma. Ylikapasiteetin seurauksena hintataso laski selvästi viime vuonna, ja ensimmäiset tiedot tämän vuoden puolelta viittaavat siihen että hintojen laskuvauhti ei ole ainakaan laantunut. Deflaatio on iskenyt myös monen kaupungin rakennusbuumeihin, kiinteistöjen arvot ovat romahtaneet, vuokrat laskeneet ja huomattava osa tiloista on myymättä tai vuokraamatta. Kuluttajat ovat tulleet varovaisemmiksi, ensimmäi-

<i>Kiinan keskeiset talousindikaattorit</i>					
	1996	1997	1998	1999 <sup>E</sup>	1–2/1999
BKT:n kasvu, %	9,6	8,8	7,8	6–8,5	
Teollisuustuotanto, %	16,6	11,1	8,9		10,6
Kiinteät investoinnit, %	14,8	10,1	14,1	15	28,3
- Valtion yritykset		11,3	19,6		
- Muut kollektiivit			3,5		
- Yksityiset			6,1		
Vähittäismyynti			6,8	9	8,1
Kauppatase, \$ mrd	12,2	40,3	43,6	31,6	–4,3*
Vähittäishinnat, %	6,1	0,8	–2,6	–0,2	–2,9*
Kuluttajahinnat, %	8,3	2,8	–0,8	1,2	–1,3*
M2, %	25,3	17,3	15,3	16,5	17,8*
6 kuukauden lainakorko	9,18	7,65	6,12	5,80	5,80*
Työttömyys, %			3,1	3,5	

Lähde: IMF: International Financial Statistics; China State Information Centre, Beijing; Citibank Economic Forecasts, North Asia Economic Research, First Quarter 1999, February 10, 1999.

\*Ensimmäisen vuosineljänneksen tietoja.

### Voiko Kiinan tilastoihin luottaa?<sup>2</sup>

Useiden eri arvioiden mukaan Kiinan kasvuluvuissa saattaa kuitenkin olla paljonkin ilmaa, monen arvion mukaan BKT:n kasvu on ollut 1–2 prosenttiyksikköä ilmoitettua alhaisempaa. Maailmanpankki on arvioinut, että vuosien 1978 ja 1995 välillä kasvu oli keskimäärin 1 1/4 prosenttia alhaisempaa kuin mitä viralliset tilastot osoittavat.<sup>3</sup> Huomattavasti pessimistisempiäkin arvioita esitetään. Kiinassa kuitenkin on tehty paljon työtä tilastojen laadun parantamiseksi, sekä kansantalouden tilinpidon että muiden tilastojen puolella. Pelkkien teknisten ongelmien lisäksi on todettu, että paikallisviranomaisilla on taipumus parannella lukujaan. Toisaalta tilastojen kattavuudessa on ongelmia, sillä viralliset tilastot eivät ehkä pysy mukana ei-valtiollisen sektorin kehityksessä. Tämä tekijä saattaa puolestaan alentaa ilmoitettuja kasvulukuja.

Vuonna 1998 hallitus kuitenkin teki 8 prosentin kasvutavoitteesta korostetun poliittisen, korkean kasvun piti todistaa, että Aasian kriisi ei ollut hidastanut vauhtia Kiinassa. On arveltu, että paikallisviranomaisten tarve tai halu tilastojen kaunistamiseen oli vuonna 1998 tavallista voimakkaampi. Vasta päättyneen kansankongressin kokouksen aikana paikallistason johtajat kävivät esittelemässä saavutuksiaan pääministeri Zhu Rongjille. Kesken esitysten tunnetusti äkkipikainen Zhu tokaisi ettei usko yhdenkään puhujan esittämiä lukuja.

Viime aikaisessa tarkastelussa on erityisen mielenkiinnon kohteena ollut BKT:n ja teollisuustuotannon voimakas kasvu toisaalta, sekä sähköntuotannon ja kuljetusten volyymin huomattavasti alhaisempi kasvu toisaalta. Aikaisempien tilastojen valossa sähköntuotannon ja liikenteen kasvuluvut olisivat olleet sopusoinnissa selvästi ilmoitettua alhaisempien BKT:n ja teollisuustuotannon kasvulukujen kanssa. Ilmiölle löytyy monta mahdollista selitystä. Tilastoitu sähköntuotanto ja liikenne ei ehkä kata kaikkea uusien, ei-valtiollisten sähköntuottajien ja liikennöitsijöiden toimintaa. Lisäksi pääoma- ja energiaintensiivisen valtion omistaman teollisuuden osuus kokonaistuotannosta on alentunut ei-valtiollisen kevyemmän teollisuuden kustannuksella, ja sähkön hintojen suuret korotukset ovat todennäköisesti johtaneet aikaisemmin tuhlailevan energian käytön järjeistämiseen. Selvää vastausta ei siis löydy, mutta myös Kiinan viranomaiset tarvitsevat luotettavia tilastojen päätöksenteon tueksi. Jos kuitenkin viranomaisten tarkoituksena olisi ollut todellisuuden kaunistaminen, eikä silloin olisi huolehditu ettei eri tilastojen välillä ole ristiriitaisuuksia?

<sup>2</sup> IMF, World Economic Outlook, December 1998; South China Morning Post, Depression or Boom? Data confuses the true picture. January 14, 1999.

<sup>3</sup> World Bank, China 2020: Development Challenges in the New Century. Washington 1997.

set televisioidut ja jääkaapit on jo hankittu, ja kaliummetallit hyödykkeet kuten autot ja asunnot ovat vielä useimpien kiinalaisten ulottumattomissa. Kiinalaisten korkea säästämisalttius ei ole ainakaan laskenut, varsinkaan kun taloudellinen epävarmuus on selvästi lisääntynyt. Ns. "rautaiseen riisikuppiin", työpaikan ja sosiaaliturvan ikuisuuteen ei voi Kiinassa enää luottaa.

### Ulkomaankauppa ja maksutase

Kiinan viennin enemmitys vuonna 1998 oli jopa edellisvuotta hieman suurempi. Viennin arvo kasvoi marginaalisesti samalla kun tuonti supistui. Viennin alueittaisessa kehityksessä heijastuu kuitenkin Aasian talouskriisin vaikutukset selvästi. Vienti Yhdysvaltoihin ja Eurooppaan kasvoi edelleen voimakkaasti, samalla kun Aasian vienti supistui. Erityisen

voimakasta oli viennin supistuminen Etelä-Koreaan. Tämän vuoden kahden ensimmäisen kuukauden aikana viennin kasvu Yhdysvaltoihin ja Eurooppaan näyttää merkittävästi hidastuneen, mutta nämä kuten kaikki alkuvuoden tiedot saattavat olla harhaisia kiinalaisen uuden vuoden viettoon liittyvistä pitkistä lomista johtuen. Mielenkiintoista on kuitenkin todeta että Kiinan vienti Etelä-Koreaan ja muihin Aasian ns. kriisimaihin on kasvussa. Tämä vahvistaa käsitystä että Korean talous on elpymässä ja että Kiinan viennin notkahtamisessa on ollut kysymys enemmänkin kysynnän puutteesta kuin kilpailukyvyn heikkoudesta. Koko vuoden 1999 kauppataaseen ennustetaan edelleen pysyvän selvästi ylijäämäisenä, useimpien arvioiden mukaan vielä usean vuoden ajan. Arviot vaihtelevat 30 ja 35 mrd. US dollarin välillä.

Kiinan ulkomaankauppa	1998		1-3/1999*		1999 <sup>E</sup>
	\$ Mrd	%-muutos	\$ Mrd	%-muutos	
Vienti	183,8	0,5	37,3	-7,9	174,6
Tuonti	140,2	-1,5	33,0	11,6	143,0
Kauppataase	43,6	7,9	4,3	-59,6	31,6
Viennin maajakauma					
Yhdysvallat	38,0	16,1	4,85	6,2	
Aasia, josta	98,2	-9,9	11,48	-17,7	
Hong Kong			3,75	-36,8	
Japani	30,0	-6,7	3,78	-6,7	
Etelä-Korea	6,3	-31,3	0,93	7,2	
EU	28,2	18,1	4,3	-9,1	

Lähde: Reuters; China Daily on the Web ([www.chinadaily.com](http://www.chinadaily.com)); Citibank Economic Forecasts, North Asia Economic Research, First Quarter 1999, February 10, 1999.

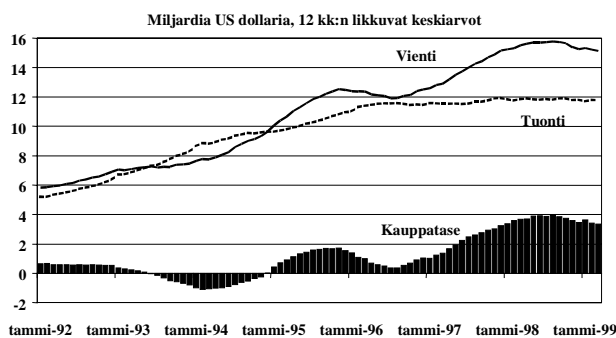
\*Ulkomaankaupan maajakauma perustuu tammi- ja helmikuun tietoihin.

Kiinan viennin rakenteesta keskusteltaessa olisi myös kiinnitettävä huomio Hong Kongin tärkeään rooliin Kiinan viennin kanavana maailmanmarkkinoille. Lisäksi Kiinan ulkomaankauppatilastoihin liittyy ongelmia. Aikaisemmin kaikki Kiinan vienti Hong Kongiin myös tilastoitiin vientinä Hong Kongiin. Nyt vientiä rekisteröidään enenevässä määrin lopullisen päämäärän mukaan. Hong Kong toi-

saalta tekee tilastoissaan eron omaan tuotantoon perustuvan ja jälleenviennin välillä. Kun Kiinaa ja Hong Kongia käsitellään ulkomaankaupan kannalta samana alueena, muuttuu kuva ulkomaankaupan rakenteesta melkoisesti. Viennin määränpäämaissa taas tuonti tilastoidaan pääsääntöisesti alkuperämaan mukaan.

Tästä johtuvat erot näkyvät selvästi ulkomaankauppatilastoissa<sup>4</sup>. Vuonna 1966 Kiina ilmoitti viennikseen muualle kuin Hong Kongiin 118 mrd. US dollaria. Hong Kong puolestaan ilmoitti vieneensä muualle kuin Kiinaan 119 mrd. US dollarin edestä. Vienti yhteensä muihin maihin oli siten 237 mrd. US dollaria. Muiden maiden tilastojen perusteella tuonti Kiinasta ja Hong Kongista oli lähes saman suuruinen, 232 mrd. US dollaria. Jakauma Kiinan ja Hong Kongin välillä oli kuitenkin aivan toinen. Tuontia Hong Kongista oli vain 51 mrd. US dollaria, ja Kiinasta peräti 181 mrd. US dollaria.

Kuva 2 Kiina: ulkomaankauppa



Samankaltainen ongelma löytyy tuontitilastoissa. Tuonnin puolella vientimaat usein rekisteröivät Hong Kongin määränpääksi kun tavarat kulkevat Hong Kongin kautta silloinkin kun lopullinen määränpää on Kiina. Maat siis yliarvioivat vientiään Hong Kongiin ja aliarvioivat vientiä Kiinaan. Teollisuusmaiden kannalta katsottuna alijäämä kaupassa Kiinan kanssa näyttää suuremmalta kuin mitä Kiinan omat tilastot osittavat, jotka puolestaan saavat ylijäämät näyttämään liian pieniltä. Kun Yhdysvallat ja Kiina kiistelevät siitä, minkä suuruisen ylijäämän maiden välisessä kaupassa Kiinalla on, löytyy ainakin osa selityksestä näistä tilasto-ongelmista.

Kiinan maksutaseen rakenne selittää osaltaan miksi Aasian talouskriisi on vaikuttanut niin vähän Kiinaan. Vaihrotaseen ylijäämän ja jatkuvan pääoman tuonnin yhteisvaikutuksesta maan valuuttavaranto on edelleen noussut. Pääomaa on pääasiassa virrannut maahan suorien sijoitusten muodossa, joiden tase on pysynyt vahvasti positiivisena. Yhtä tärkeää Kiinan kannalta on ollut, että ns. portfolio-sijoituksia on tehty vain hyvin vähän Kiinaan. Tämä on tietenkin johtunut Kiinan edelleen ylläpitämästä pääomaliikkeiden sääntelystä. Myös rahoituslaitosten lyhytaikaista luotonottoa on rajoitettu, minkä seurauksena ulkomaisen velan rakenne on varsin edullinen.

Myös Kiinan maksutasetilastoinnissa on puutteita. Mitä ilmeisimmin pääomaliikkeiden sääntely vuotaa. Maksutaseen virhetermi onkin aina ollut suuri, ja viime vuonna se kasvoi entistä suuremmaksi, kun pääomia mitä ilmeisimmin pakeni maasta useiden miljardien dollareiden edestä. Alla olevan taulukon "Muut erät" muodostuu suurelta osalta tunnistamattomista pääomaliikkeistä.

Vuoden 1998 aikana Kiinan viranomaiset tehostivat selvästi valuuttamääräysten noudattamisen valvontaa. Kiinahan on hyväksynyt IMF:n Artikla VIII:n, jonka puitteissa maat sitoutuvat sallimaan kaikki ns. juoksevat maksut, jotka liittyvät kauppaan, palveluihin, korkoihin jne. Kiinassa pääomaliikkeet ovat edelleen luvanvaraisia. Varsinaisista uusista rajoituksista ei ollut kyse, vaan voimassa olevia määräyksiä ryhdyttiin soveltamaan kirjaimellisesti ja pikkutarkasti. Suurin osa pääomapaosta oli ilmeisesti tapahtunut tekaistujen tai puutteellisten tuontiasiakirjojen avulla. Myös valvojen viranomaisten lahjonnalla on ollut osuutta asiaan. Rikkeisiin syyllistyneille yrityksille annettiin mahdollisuus välttää syyte-toimilta kotiuttamalla näin viedyt pääomat. Viranomaiset väittävät näin saadun takaisin "useita miljardeja US dollareita". Voimassa olevien määräysten valvonnan puute ja tosiasiallisen määräysten vastaisen toiminnan hyväksyminen kun asiat menevät hyvin on yleinen ilmiö Kiinassa. Menettelytapa ei kuitenkaan edistä lainakuuliaisuutta.

<sup>4</sup> Kts. Esim. Tom Nordman: Will China Catch the Asian Flu?, Review of Economies in Transition 5/98, Bank of Finland Institute for Economies in Transition.



Kiinan maksutase, \$ mrd	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>E</sup>
Vaihtotase	1,6	7,2	29,7	28,0	16,8
Suorat sijoitukset, netto	33,8	39,6	41,7	32,0	33,0
Muut erät	-12,9	-15,2	-35,7	-57,8	-46,1
Val.var., muutos (kasvu: -)	-22,5	-31,6	-35,7	-2,2	-3,7
Valuuttavaranto	76,0	107,7	142,8	145,0	148,7
Ulkomainen velka	106,6	116,3	131,0	142,5	153,2
Josta lyhytaikainen	11,9	14,1	35,2	34,2	

Lähde: IMF, International Financial Statistics; Reuters; Citibank Economic Forecasts, North Asia Economic Research, First Quarter 1999, February 10, 1999.

Suorat sijoitukset, joihin Kiinan pääomantuonti pääasiassa on nojannut, ovat myös muissa Aasian maissa reagoineet talouskriisiin vähemmän kuin muut pääomaliikkeet. Tämä onkin luonnollista, sillä pääomien irrottaminen esimerkiksi tehtaasta on paljon hankalampaa ja hitaampaa kuin osakkeiden tai obligaatioiden myynti pörssissä. Suorilla sijoituksilla onkin ollut merkittävä rooli Kiinan talouden kehittämisessä. Suorilla sijoituksilla on rahoitettu neljännes kotimaisista investoinneista, 13 prosenttia teollisuustuotannosta, 31 prosenttia viennistä, 11 prosenttia verokertymästä, ja sijoituksilla on luotu 16 miljoonaa uutta työpaikkaa. Yli puolet suorista sijoituksista Kiinaan ovat lähtöisin kiinalaisten omistamista yrityksistä Kaakkois-Aasiassa, ml. Hong Kong<sup>5</sup>.

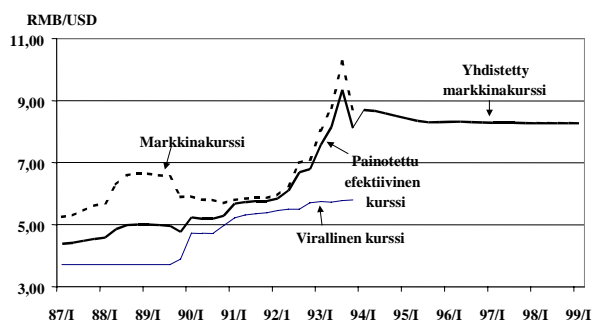
## Valuuttakurssi ja kilpailukyky

Kiina viennin kilpailukykyä arvioitaessa on viitattu Aasian maiden massiivisiin devalvaatioihin, jotka olisivat vieneet Kiinalta sekä vientimarkkinoita että suoria sijoituksia. Kiinan olisi siis pakko devalvoida oma valuuttansa jotta se ei menettäisi vientimarkkinoita. Kaikki kynnelle kykenevät ovat viimeisen puolen vuoden aikana esittäneet näkemyksiänsä siitä onko renminbi yliarvostettu ja kuinka paljon, ja onko Kiinan pakko devalvoida heti tai vasta tulevaisuudessa. Lisäksi on väitetty, että koko Aasian kriisi olisi Kiinan syytä, sillä Kiinahan

devalvoi 50 prosenttia vuonna 1994 ja kaappasi siten itselleen merkittävän kilpailuedun.

Todellisuudessa tilanne oli hieman toinen. Vaikka Kiina ylläpitikin vuoden 1993 loppuun saakka kaksoiskurssijärjestelmää, jossa keskuspankki asetti virallisen kurssin, oli

Kuva 3 Kiinan renminbin kurssikehitys



Kiina jo vuonna 1987 alkanut kehittää vapaampia, kysyntään ja tarjontaan perustuvia valuuttamarkkinoita. Tämä prosessi on hyvin tyypillinen kuva Kiinan talousuudistusten toimenpanosta. Viejät saivat aluksi pitää pienen osan tienamastaan valuutasta, tai oikeastaan valuutta oli luovutettava keskuspankille, mutta sitä vastaan yritykset saivat valuutan hallintatodistuksia<sup>6</sup>. Näitä todistuksia yritykset saattoivat myydä sellaisille muille yrityksille, joilla oli oikeus ostaa valuuttaa tuontia varten. Hinta

<sup>5</sup> World Bank: Global Development Finance 1999.

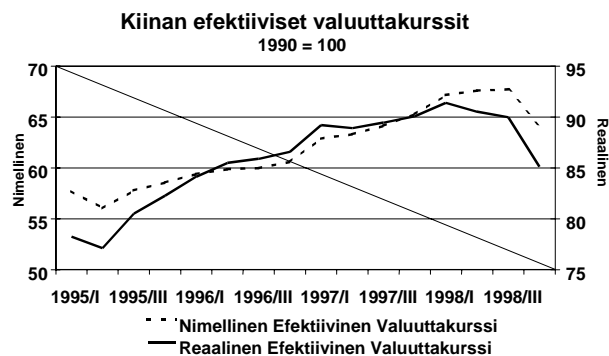
<sup>6</sup> Englannin kielessä on käytetty nimitystä "retention quota".

määräytyi markkinoilla. Vähitellen viejät saivat hallintatodistuksia yhä suuremmalle osuudelle luovuttamastaan valuutasta. Myymällä nämä eniten tarjoaville viejien efektiivinen valuuttakurssi oli edullisempi kuin keskuspankin maksama virallinen kurssi. Ympäri Kiinaa syntyi lähes sata pörssiä joissa käytiin kauppaa näillä todistuksilla. Varsinkin vuosina 1992 ja 1993 näistä todistuksista saatu preemio nousi nopeasti samalla kun virallinen kurssi pysyi lähes ennallaan. Vuoden 1993 puolivälissä viejien saama efektiivinen kurssi oli noussut jo yli 9 renminbiä US dollarilta. Kun virallinen kurssi vuoden 1994 alussa lakkautettiin, kaikki valuuttakauppa siirrettiin tapahtuvaksi markkinoiden määräämään hintaan, alueelliset valuuttapörssit liitettiin elektronisesti Shanghai valuuttapörssin ja markkinakurssista tuli ainoa valuuttakurssi järjestelmässä. Siinä vaiheessa kun vanhasta järjestelmästä luovuttiin, saivat viejät hallintatodistuksia jo 80 prosentille myymästään valuuttamäärästä. Täten efektiivinen renminbin devalvaatio ei suinkaan ollut 50 prosenttia vaan 7 prosenttia. Kun lisäksi tämä oli Kiinassa kiihtyvän inflaation aikaa, ei Kiina valuuttakurssimuutosten kautta hankkinut itselleen mitään merkittävää todellista kilpailuetua. Hallituksen onnistuttua vakauttamaan talouden kiihtyi kasvu ja pääomien sisään virtaus, ja keskuspankki osti jatkuvasti valuuttaa markkinoilta estääkseen renminbin liiallisen vahvistumisen. Muodollisesti kelluva renminbi onkin viimeiset pari vuotta ollut tosiasiasa kiinnitetty dollariin tasolla 8.28. Nykytilanteessa Kiinan viranomaisia ehkä harmittaa että näin voimakkaan mielikuvan kytköksestä salitettiin syntyvän.

Mutta jos Kiina ei hankkinut itselleen etua devalvaatiolla vuonna 1994, eikö se merkitse, että Kiina on nyt menettänyt merkittävästi kilpailukykyä kun monet muut Aasian valuutat ovat devalvoituneet monta kymmentä prosenttia dollariin nähden? Laskelmat Kiinan efektiivisten valuuttakurssien kehityksestä eivät tue tällaista käsitystä. Renminbi on pikkuhiljaa vahvistunut vuodesta 1995 lähtien aina viime vuoden puoliväliin. Vahvistuminen johtui ympäristöä nopeammasta inflaatiosta sekä ankkurina olevan dollarin vahvistumisesta. Viime vuonna tilanne kuitenkin muuttui. Vaikka monet Aasian valuutat heikkenivät merkit-

tävästi, loppui kuitenkin Japanin jenin pitkään jatkunut heikkeneminen dollaria vastaan. Lisäksi inflaatio muuttui Kiinassa deflaatioksi, joten Kiinan kilpailukyky on itse asiassa vahvistunut viimeisen puolen vuoden aikana. Arvioitaessa Kiinan kilpailukykyä on myös muistettava, että palkkakustannukset ovat Kiinassa edelleen varsin alhaiset, ja lisäksi palkat ovat joustavia myös alaspäin. Monet kansainväliseen kilpailuun osallistuvat ei-valtiolliset yritykset Kiinassa eivät ole kuulleetkaan työhentosopimuksista ja työvoiman vähentämisen vaikeudesta. Tästä todistaa Kiinan vientihinnojen voimakas lasku Aasian kriisin puhjettua.

Kuva 4 Kiinan efektiiviset valuuttakurssit



Ei siis ole mitään selviä todisteita että Kiinan renminbi olisi yliarvostettu, tai että Kiinan vienti kärsisi kilpailukyyn puutteesta. Korean ja muun Aasian viennin elpymisen vahvistaa että kyse Aasian markkinoilla on ollut kysynnän romahtamisesta. Lisäksi tilanne on Kiinan kannalta paranemassa, Kiinan sisäisten deflaatiopaineiden ja useiden ympäröivien maiden kallistuneen tuonnin takia, jolloin suhteelliset kustannukset muuttuvat Kiinalle edulliseen suuntaan. On myös muistettava että yli puolet Kiinan viennistä on tuontitavaroihin perustuva jälleenvientiä. Jotta saavutettaisiin yhden yksikön kilpailukyyn parannus olisi siis devalvoitava kaksi yksikköä. Kiinan olisi toisin sanoen devalvoitava paljon jotta sillä olisi vaikutusta. Pieni Kiinan renminbin devalvaatio ei ehkä aiheuttaisi mitään paniikkihäiriöitä Aasian kriisimaiden valuuttamarkkinoilla, mutta riski on olemassa, että Kiinan kannalta vaikuttava devalvaatio syöksisi alueen valuuttamark-

kinat uudelleen syöksykierteeseen. Tämän seurauksena kaikkien tilanne olisi entistä tunkaampi.

Markkinat eivät voi pakottaa Kiinaa devalvoimaan, sen takaavat Kiinan ylläpitämä pääomaliikkeiden sääntely, edullinen ulkomaisen velan rakenne ja muhkea valuuttavaranto. Kiinan olisi vaikea perustella devalvaatiota niin kauan kun kauppatase on merkittävästi ylijäämäinen, eikä se ainakaan edistäisi Kiinan mahdollisuuksia päästä maailman kauppajärjestön WTO:n jäseneksi. Kiinan viranomaiset ovatkin toistuvasti vakuuttaneet, että renminbiä ei devalvoida. Viime aikoina vakuutukseen on tosin lisätty varaus ”niin kauan kun kauppatase on ylijääminen”. Ylijäämän ennustetaan jatkuvaan vielä usean vuoden ajan. Toisaalta pieni hallittu devalvaatio tai liu’utus jossain vaiheessa saattaisi purkaa markkinoiden paineita. Kiinan talouden nykyiset ongelmat ovat kuitenkin ensisijaisesti sisäisiä, eikä niitä voida ratkaista valuuttakurssipolitiikan avulla.

Ratkaistavaksi jää, minkälaista valuuttakurssipolitiikkaa Kiinan pitemmällä aikavälillä tulisi harjoittaa. Pysyvä kiinnittyminen dollariin ei liene tarkoituksenmukaista, sen kertoo muiden Aasian maiden kokemukset selvästi. Kiina on myös ilmoittanut tavoitteekseen renminbin täyden vaihdettavuuden, eli myös pääomaliikkeiden vapauttamisen sääntelystä. Tarkoituksenmukaisinta olisi todennäköisesti joustavampi valuuttakurssipolitiikka – molempiin suuntiin – jotta markkinaosapuolet eivät tuodittautuisi siihen uskoon että valuuttakurssiin ei liity riskejä.

## WTO-jäsenyyttä

Kiina on jo pitkään tavoitellut WTO-jäsenyyttä, mutta halunnut samalla varata itselleen ”kehitysmaana” pitkät siirtymäkaudet sopeutumisessa WTO sääntöihin. Viime aikoina asiasta on jälleen neuvoteltu kiihkeästi Kiinan ja Yhdysvaltojen edustajien välillä, mutta sopimukseen ei ole päästy. Lyhyellä aikavälillä Kiinalle saattaa olla enemmän haittaa kuin hyötyä WTO:hon liittymisestä. Keskipitkällä aikavälillä WTO-jäsenyyttä jouduttaa Kiinan talousuudistuksia. Pitkällä aikavälillä suurin

hyöty tulisi kaiken taloudellisen aktiviteetin tehostumisesta.

Tärkein välitön etu Kiinalle WTO-jäsenyydestä olisi, että se saisi heti suosituimmuusaseman kaupassa kaikkien 220 jäsenmaan kanssa, mukaan lukien Yhdysvallat. Jos Kiina liittyy jäseneksi kehitysmaana, se saisi siirtymäkauden joka saattaisi ulottua vuoteen 2005 saakka. Suosituimmuusasema sinänsä ei avaisi Kiinalle paljon uusia markkinoita, sillä Kiina on muutenkin saanut suosituimmuusaseman kaupassa Yhdysvaltojen ja muiden teollisuusmaiden kanssa. Pysyvä suosituimmuusasema säästäisi Kiinan kuitenkin jokavuotiselta uudistamiselta.

Vaikka Kiina saisikin viiden vuoden siirtymäkauden, aiheuttaa tullien alennukset Kiinalle lyhyellä aikavälillä ongelmia. Maailmanpankin arvioiden mukaan todellinen tullitariffi, kun otetaan huomioon kaikki kaupan esteet, on kahdesta neljään kertaa korkeampia kuin keskimääräinen nimellinen tullitariffi, joka on 16.7 %. Kaupan vapauttaminen tulee aiheuttamaan ongelmia niille teollisuuden aloille, jotka toimivat tämän tullimuurin suojassa. Näitä aloja ovat esimerkiksi teräs, auto-teollisuus, elektroniikka, koneteollisuus sekä raskaat kemikaalit. Rahoitussektorin avaaminen kansainväliselle kilpailulle saattaa olla kohtalokasta kiinalaisille pankeille, mikä vain korostaa koko pankkisektorin saneeraamisen tärkeyttä.

Lyhyellä aikavälillä WTO-jäsenyyttä saattaisi täten lisätä talouden deflatorisia paineita. Ulkoinen kilpailu panisi kuitenkin vauhtia talousuudistuksiin, mikä pitemmällä aikavälillä vahvistaa talouden perusteita ja luottaa, kestävä pohjaa kasvulle. Sitoutumalla WTO:n ehtoihin Kiina myös lähettää muulle maailmalle ja varsinkin ulkomaisille sijoittajille positiivisen viestin sitoutumisestaan talousuudistuksiin.

## Rahoitussektorin ongelmat

Kiinan pankkisektori kärsii massiivisista sopeutumisongelmista siirryttäessä komentotaloudesta markkinatalouteen. Ongelmat koskevat ennen kaikkea neljää suurta valtion omis-

tamaa liikepankkia, jotka dominoivat rahoitusjärjestelmää.

Valtion omistamat liikepankit	4	70,2 %
Muut liikepankit	14	7,4 %
Maaseudun osuuskunnat	n. 50 000	10 %
Kaupunkiosuuskunnat	>4500	4,7%
Muut rahoituslaitokset	...	7,7%

Vaikka suurimmat ongelmat liittyvätkin valtion neljään suureen liikepankkiin, viimeisen puolen vuoden aikana huomio on kohdistunut ns. Trust and Investment Company (TIC)-sektoriin, varsinaisen pankkisektoriin ulkopuolella toimiviin rahoituslaitoksiin. Näitä rahoituslaitoksia on 244 (mukaan lukien äskettäin selvitystilaan joutuneet), ja niiden osuus koko pankkisektorin saatavista on noin 7 %. Suurin osa toimii puhtaasti kotimaisen rahoituksen turvin, mutta yhdeksän suurta ITIC:ä ovat keskittyneet ulkomaisen rahoituksen välittämiseen. Valtion omistamien liikepankkien lisäksi myös näillä on ollut oikeus laskea liikkeelle obligaatioita ulkomaille ja välittää ulkomaisia luottoja kiinalaisille yrityksille. ITIC:n yhteenlasketut ulkomaiset velat olivat vuodenvaihteessa noin 8,1 mrd. US dollaria, josta 6,7 mrd. suoranaisia luottoja loppujen ollessa takuita.

TIC-sektorin valvonta on ollut vielä heikompaa kun varsinaisten pankkien. Lainananto on ollut varsin riskihakuista, ja varsinkin kotimaiset TIC:it ovat ahkerasti rahoittaneet kiinteistöbuumia, jonka kupla nyt on puhjennut. Tietoisina ongelmista viranomaiset ovat jo usean vuoden ajan pyrkineet saneeraamaan sektoria, joka eräässä vaiheessa oli kasvanut yli 1000 laitoksen kokoiseksi. Saneeraus sai uutta vauhtia, kun Guangdongin maakuntaviranomaisten hallinnoima GITIC (Guangdong International Trust and Investment Company) lokakuussa viime vuonna ilmoitti olevansa kykenemätön vastaamaan sitoumuksistaan ulkomaisille velkojille. Vasta tällöin ulkomaille kiinnitettiin sektoriin ja sen ongelmiin huomiota. GITIC:a on seurannut muita. Myös laitosten antamiin tietoihin sitoumustensa mää-

rästä ja satavien arvosta on alettu suhtautua varauksellisemmin.

GITIC:n tapauksessa viranomaiset ilmoittivat aluksi, että eivät vastaa sellaisista luotoista joille ei ollut saatu muodollista lupaa, ja että GITIC asetetaan selvitystilaan. Kyseessä oli jälleen tyyppillinen kiinalainen menettely. Niin kauan kun menee hyvin, säännöistä ei ollut niin väliksi. Ilmoitus synnytti ulkomaisten lainanantajien puolella paniikkireaktion, kaikkia saatavia Kiinasta ryhdyttiin arvioimaan uudelleen, ja kiinalaisten lainanottajien kustannukset nousivat ja saatavuus heikkenivät. Ulkomaiset rahoittajat joutuivat toteamaan, että oletettua valtion takausta luotoille ei ollutkaan.

Uusien ITIC-ongelmien ilmetessä ulkomaiset luottohanat alkoivat sulkeutua, ja viranomaiset totesivat, että tiukka linja oli vaikeuttamassa kasvun kannalta niin tärkeitä investointeja. Äskettäin linjaa onkin muutettu, vaikeuksiin joutuneita ITIC:ä ei ajeta alas, vaan ne pyritään yhdistämään vahvempiin. Valtion varojen käyttöä yritetään siis välttää. Lyhyellä aikavälillä tämä voi helpottaa ulkomaisten luottojen saatavuutta, mutta koko sektorin saattaa heiketä jos vahvat joutuvat nielaisemaan heikot. Tavoitteena on, että lukumäärä saadaan supistettua noin neljäänkymmeneen.

Kansainvälisestä uutisarvostaan huolimatta, ITIC-ongelma ei lähimainkaan ole Kiinan rahoitussektorin suurin ongelma. Varsinaiset ongelmat piilevät neljässä suuressa valtion liikepankissa<sup>7</sup>. Nämä neljä laitosta, joiden saatavat ovat yli 70 % koko rahoitussektorin saatavista, olisivat normaalissa markkinatalousympäristössä jo aikoja sitten vararikossa. Näitä pankkeja ei voi suoraan syyttää tilastaan, sillä ne ovat joutuneet rahoittamaan valtion yrityksiä, myöntämään luottoja yritysten investoinneille vanhentuneiden tuotteiden tuotantoon ja viime vuosina yhä enenevässä määrin tappioiden kattamiseksi. Näitä luottoja ei tulla koskaan maksamaan takaisin.

Arviot pankkien tilasta vaihtelevat suuresti. Joidenkin länsimaisten arvioiden mukaan

<sup>7</sup> Industrial and Commercial Bank of China, Construction Bank of China, Bank of China, Agricultural Bank of China.

järjestämättömiä luottoja olisi yli 1600 mrd. renminbiä, eli noin 20 % BKT:sta. Keskuspankin pääjohtaja on äskettäin sanonut, että pankkien saatavista noin 30 % ovat järjestämättömiä, mutta korkeintaan 10 % sellaisia, jotka on katsottava kokonaan menetetyiksi. Viime vuosina pankit ovat kirjanneet noin 100 miljardin renminbin luottotappioita. Viime vuonna valtio korotti pankkien pääomia 270 miljardilla renminbillä, mutta määrää pidetään riittämättömänä, varsinkin kun pankit edelleen joutuvat rahoittamaan myös valtion yrityksiä, vaikka niitä onkin ”kehotettu” soveltamaan kaupallisia kriteerejä luotonannossaan, sekä myöntämään enemmän luottoja yksityisille yrityksille. Uutena ilmiönä on myös pidettävä pyrkimystä luottojen myöntämisestä yksityishenkilöille, asuntojen ja kestokulutustavaroiden hankintaa varten. Tällä tavalla yritetään pankkien lainannon kautta tukea kotimaista kysyntää.

Merkillepantavaa on, että valtion pankit eivät suinkaan perusta luotonantoon valtiolta saatuun rahoitukseen vaan yksityishenkilöiden talletuksiin. Kiinalaisten säästämisinto on erittäin korkea, eivätkä tiedot pankkien heikosta tilasta ole horjuttaneet tallettajien luottamusta. Onkin selvää, että olisi poliittisesti mahdotonta aiheuttaa yksityisille tallettajille luottotappioita pankkien saneerauksen yhteydessä. Pankkien taseiden tervehtymiseksi on tarkoitus perustaa neljä roskapankkia, yksi kutakin valtionpankkien varten. Syy tähän menettelyyn on, että pankkien asiakaskunnat ja ongelmat ovat omaleimaisen erilaisia. Yksityiskohdista ei vielä ole tietoa, mutta on todennäköistä, että pankkien tervehtyttäminen tulee rasittamaan valtion taloutta merkittävästi lähivuosina.

## Budjetti ja sen rahoitus

Tämän vuoden budjetti heijastaa selvästi viranomaisten kohtaamia haasteita. Aikaisemmista huonoista kokemuksista ja inflaation pelosta huolimatta on katsottu, että budjettivajetta on kasvatettava kompensoimaan heikenevää vientiä ja suoria sijoituksia ulkomailta. Menoja kasvatetaan 14 % ja ne nousevat 14,3 %:iin BKT:sta. Suuri osa, n. 100 mrd. renminbiä lisäyksestä on infrastruktuuri-investointeja. Siitä huolimatta että veronke-

ruuta pyritään tehostamaan ja verojärjestelmää yksinkertaistamaan, kasvavat tulot vain 9,7 %.

	1997	1998	1999
Tulot	865,1	985,3	1080,9
Menot	923,4	1014,4	1231,2
Vaje	58,2	46,0	150,3
% BKT:sta	0,8	1,1	1,7
Velanhoito	189,1	249,3	246,7
Kotim. velkakanta	551	819	1021
% BKT:sta	7,1	10,3	11,9

Lähde: JPMorgan. 1997 ja 1998 toteutumia, 1999 luvut budjetti ja JPM arvioita.

Yllä olevasta taulukosta ilmenee budjetin rakenteellinen ongelma. Vaikka velka ei ole suuri, vie velanhoito jo lähes neljänneksen tuloista. Keskeistä kestäväälle budjettipolitiikalle onkin koko verotusjärjestelmän huomattava tehostaminen ja veronkannon laajentaminen. Eräs olennainen ongelma tässä on suhde valtion ja paikallisviranomaisten välillä. Paikalliset viranomaiset ovat pyrkineet laajentamaan omaa veronkantoaan kehittämällä ja keksimällä kaikenlaisia uusia veroja ja maksuja, joita on peritty varsinkin ulkomaisiin sijoituksiin perustuvilta yrityksiltä. Tällä toiminnalla ei ole ollut valtion lupaa eikä siunausta. Osana verojärjestelmän uudistamista ja virtaviivaistamista paikallisviranomaisia on kielletty asettamasta omia verojaan ja maksujaan.

## Valtion yritykset ja talousuudistukset

Valtionpankkien ongelmat ovat kiinteästi sidoksissa valtion yritysten ongelmiin. Ellei valtion yrityksiä saneerata, joutuvat pankit jatamaan lainanantoon tappioiden kattamiseksi, ja yritykset vahvistaa pankkien taseita valuvat hukkaan. Puolitoista vuotta sitten pidetyssä Kommunistisen Puolueen viiden vuoden välein pidettävässä kokouksessa päätettiin kunnianhimoisesta talouden, ja varsinkin valtion yritysten, uudistamisohjelmasta. Sektori oli tarkoitus ajaa alas lukuun ottamatta joitakin keskeisiä aloja, ja kauttaaltaan piti siirtyä aitoon budjettirajoitteeseen ja tulosvastuulliseen toimintaan. Aasian talouskriisin on arveltu vievän pohjan tai ainakin hidastavan tätä prosessia.

Näin ei välttämättä ole käynyt, vaikka se onkin kärjistänyt sopeutusongelmia.

Tarkoitus on, että valtiollisten yritysten toiminta korvataan yksityisten tai muiden eivalttiollisten yksiköiden toimesta. Jotkut valtion yrityksistä yksinkertaisesti lakkautetaan, jotkut siirretään erilaisin menetelmin muiden hallintaan, osia myydään, joillekin ilmoitetaan että niiden on tultava omillaan toimeen, jne. Näin menetellään ennen kaikkea pienten ja keskisuurten yritysten kanssa. Tosin hallitus on budjetin antamisen yhteydessä kehottanut pidättyvyyteen. Ongelmana on, että näin vapautuvalle työvoimalle ei löydy uusia työpaikkoja kun kasvu hidastuu. Valtion omistamien yritysten on tarkoitus vähentää työvoimaansa 7

miljoonalla tänä vuonna, eli miljoonan enemmän kuin viime vuonna. Viime vuoden lopun rekisteröity työttömyys oli 3.1 % eli 11,5 miljoonaa. Tämä kattaa kuitenkin vain kaupunkialueet, eikä se sisällä valtion yritysten lakkautuspalkalla olevia työntekijöitä. Joiden arvioiden mukaan todellinen työllisyys voi olla moninkertainen. Työttömyyden potentiaalinen kasvu talousuudistusten edetessä voi johtaa sosiaalisiin levottomuuksiin. Levottomuuksia onkin esiintynyt, mutta enemmän reaktionarehottavaa korruptiota vastaan. Tämä on antanut hallitukselle hyvän syyn lähteä kitkemään korruptiota raskaammalla kädellä.

#### Mitä kansankongressi päätti?

Kiinan yhdeksännen kansankongressin toinen istunto pidettiin 5–15.3.1999. Kansankongressia on aina pidetty hallituksen ja kommunistisen puolueen kumileimasimena, ja sitä se on paljolti edelleenkin. Ilmapiiri ja edustajien käyttäytyminen on kuitenkin muuttumassa. Vaikka edustajille pääsääntöisesti tarjotaan valmiita päätöksiä hyväksyttäväksi, esiintyy yhä enemmän keskustelua ja suoranaista viranomaisten kritiikkiä. Kritiikki ei kylläkään kyseenalaista kommunistisen puolueen legitimeettiiä – olisihan se outoa kun edustajat ovat puolueen jäseniä – mutta varsin kärkevästi saatetaan arvostella sekä eri viranomaisten käytöstä ja varsinkin korruptiota että päätettäväksi annettujen esitysten puutteita. Tämän vuoden istunnossa tehtiin kuusi muutosta perustuslakiin, joista ainakin kolmea voi pitää merkittävänä:

- Yksityisen sektorin statusta ja asemaa vahvistettiin muuttamalla sektorin määritelmää "sosialistisen julkisen sektorin täydentävästä roolista" "sosialistisen talouden tärkeäksi osaksi".
- Lakeihin ja puolueettomaan lakien soveltamiseen perustuvan yhteiskunnan merkitystä korostetaan.
- Dengin talousopit korotettiin valtion dogmiksi Maon, Lenin ja Marxin rinnalla. Dengin talousoppien keskeinen sisältö on pragmaattisuus teorian kustannuksella, joten nyt vanhakantaisten kommunistien on ennistä vaikeampi arvostella talousuudistuksia.

### 3 Kiinan talouden haasteet

Kiinan viranomaisilla on koko joukko ongelmia luotsatessaan taloutta lähivuosina. Kehitys ympäröivissä maissa, Aasian kriisimaissa ja Japanissa on tärkeää Kiinan kannalta, mutta vähintään yhtä tärkeä on Kiinan sisäinen kehitys, kuinka pystytään tasapainoilemaan keskenään ristiriitaisten tavoitteiden välillä.

- Ulkoinen tasapaino ja valuuttakurssi.** Kiina on julkisesti sitoutunut pitämään valuuttakurssinsa vakaana suhteessa US dollariin. Loputtomasti Kiinan tuskin kan-

nattaa pitää tästä sidoksesta kiinni. Lyhyellä aikavälillä muutokseen ei ole tarvetta, mutta jos talous heikkenee ja viennin notkahdus ei jääkään tilapäiseksi jolloin kauppataaseen ylijäämä alkaa sulaa, kasvavat paineet. Kiinan on kuitenkin pidettävä mielessä toimenpiteittensä vaikutus muihin maihin, mikä rajoittaa toimintavapautta. Pitemmällä aikavälillä joustavampi valuuttakurssipolitiikka – molempiin suuntiin – voisi olla tarkoituksenmukaisempi.

- Riittävän kasvun ylläpitäminen.** Rakenemuutoksessa valtionyrityksiltä vapautu-

van työvoiman työllistäminen edellyttää jatkuvaa korkeaa kasvuvauhtia. Sen edellytyksenä on puolestaan riittävä kotimainen kysyntä ja investointihalukkuus. Kotimaisen kysynnän kasvu ei voi pitkään perustua infrastruktuuri-investointeihin, sillä vaikka julkinen velka on alhainen, ovat myös verotulot alhaiset ja veronkantokyky heikko. Perustuslakiin tehdyt muutokset, jotka asettavat yksityisen pääoman tasavertaiseen asemaan valtion kanssa, ja jossa riippumattoman oikeuslaitoksen tärkeyttä korostetaan, ovat tärkeitä elementtejä kestävemmän kehityksen rakentamisessa.

- **Pankkisektorin vahvistaminen.** Valtion liikepankkien vahvistaminen ja muuttaminen aidoiksi liikepankeiksi on viranomaisten ehkä suurin haaste. Pankit on vapautettava velvollisuudesta jatkaa tappiollisten valtionyritysten rahoittamista, niiden johtoa ja osaamista on kehitettävä, ja pankkivalvontaa on tehostettava, vaikka keskuspankki onkin kehittänyt taitojaan tällä alalla merkittävästi. Mikäli Kiinan tulee WTO:n jäseneksi, joutuvat kiinalaiset pankit sellaisen kilpailuun ulkomaisten pankkien kanssa, mihin niillä nyt ei ole valmiuksia.

# 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 **Pienyrityksiä 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 Gavrilenkov **Macroeconomic Crisis and Price Distortions in Russia.** 20 p.  
Eugene Gavrilenkov **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 Gavrilenkov **"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 **Taloussintegraatio 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.