



NYTT ÅR – NYA MÖJLIGHETER. Den 14 februari firas det kinesiska nyåret på Östasiatiska museet. Kinaexperten Frédéric Cho ser en ekonomi i förändring.

”Bra att ha en nyktert paranoid inställning”

FRÉDÉRIC CHO, KINAEXPERT

Efter att tidigare ha växt med omkring 10 procent per år har Kina bromsat in tydligt. I kombination med rapporter om överinvesteringar och kreditförluster har det fått fler att oroa sig för hur världens näst största ekonomi egentligen mår.

”Kina har inte mognat än – det är fortfarande en framtidsmarknad”, säger Frédéric Cho, välkänd Kinaexpert, som inte stämmer in i varningskören.

Hur ska nordiska företag se på Kina i dag?

”Exakt hur man ska se på Kina beror förstås på vem man är: importör, exportör eller investerare. Men för samtliga betyder affärer med Kina affärer med ett land som är i konstant utveckling. Halveringstiden för projekt är hög – det som var nytt för fem eller tio år sedan kan kännas gammalt redan i dag.”

”För samtliga gäller också att vara säker på varför man vill göra affärer med Kina. Allt färre producerar i Kina för att det är billigt – i dag är arbetskraften dyrare där än i Mexiko. Konkurrensen om de kinesiska kunderna har också hårdnat. Men trots utmaningarna visar den ekonomiska utvecklingen de senaste dryga 35 åren att utdelningen har varit hög och det lär den förbli. Kina har inte mognat än – det är fortfarande en framtidsmarknad.”

Många oroar sig för den inbromsning av tillväxten som vi ser just nu i Kina – vad betyder den?

”I de flesta typer av affärer måste det

Di Fakta

Viktigaste frågan just nu

■ ”Att Kina fortsätter på den inslagna vägen med gradvis reformer mot en mer hållbar och stabil tillväxt.”

långsiktiga perspektivet vara viktigare än den senaste kvartalssiffran för BNP-tillväxten eller nästa månadssiffran för inflationen. Annars är sannolikheten stor att man missar goda affärsmöjligheter. Och sett i ett längre perspektiv är en långsammare tillväxt i Kina just nu ett tecken på att förutsättningarna förbättras för en stabil utveckling framöver. Att Kina växer långsammare nu än tidigare är till största delen en medveten strategi från ledningen för kommunistpartiet. De vill se tillväxten präglad av mer kvalitet i stället för av kvantitet.”

I det perspektivet, tycker du att medier och analytiker har en alltför pessimistisk syn på Kina i dag?

”Jag tror att många felaktigt uppfattat att det mest har varit snack och lite verkstad sedan ledningen i form av president Xi Jinping och premiärminister Li Keqiang formulerade sin reformagenda i november 2013.”

”Men jag ser dagligen bevis på att det tänkande som formulerades då genomsvårar den kinesiska förvaltningsappa-

raten. Den gamla modellen innebar att BNP-tillväxten skulle åstadkommas till vilket pris som helst och det ledde till överinvesteringar, onödiga skrytbyggen och spökstäder. Nu trummas budskapet in att risk och kapital faktiskt kostar pengar och att det i stället ska löna sig att arbeta mer effektivt. Det senaste exemplet är att Shanghaiprovinsen nyligen slopade sitt siffersatta tillväxtmål för 2015 och uttalat ska satsa mer på innovationer än på investeringar. Jag är övertygad om att entreprenörer i Kina välkomnar ett sådant mer hållbart och sunt tankesätt.”

Vilka risker finns när det finansiella systemet och bankerna måste hantera de överinvesteringar som har gjorts, till exempel på fastighetsmarknaden?

”Vissa banker på stadsnivå sitter insyltade i de finansieringsplattformar som dök upp i spåren av finanskrisen 2008, då städerna inte fick låna upp egna pengar. Det är en soppa som måste redas ut. Och andra banker sitter med stockar av dåliga lån till fastighetssektorn samt

JOHANNA
JEANSSON



johanna.jeansson@di.se

08-573 651 44

”Dörren är fortfarande öppen till den kinesiska marknaden. Men som företag kan man inte längre snubbla in.”



FOTO: JACK MIKRUT

stål-, aluminium- och cementindustrin. Där kommer det att ske en fortsatt konsolidering.”

”Men sedan början av 2000-talet har Kina mekanismerna på plats för att ta hand om dåliga lån och insolventa banker. Och under myndigheternas överseende lär vi få se arrangerade äktenskap mellan mindre och större banker. Jag är också övertygad om att myndigheterna kan tillåta konkurser i mindre, icke systemkritiska, kreditinstitut. Det har de tagit höjd för i reformprogrammet som lanserades 2013.”

Vad betyder de aktuella reformerna för företagsklimatet i Kina?

”För 20 år sedan var dörren till Kina öppen för vilket företag som helst. Det fanns knappt någon konkurrens och Kina var i behov av att få in så mycket know-how och teknologi det kunde. I takt med att den kinesiska ekonomiska kroppen har vuxit sig större så har den situationen ändrats. Vissa menar att de tuffare regler som har införts, till exempel när det gäller miljön, betyder att Kina blir mindre företagervänligt. Jag tror att det är tvärtom. Åtgärder som den pågående antikorrupsionskampanjen och ökad konkurrens inom vissa sektorer betyder att spelreglerna blir mer lika för samtliga företag. Det borde gynna privata aktörer som i många fall är bättre rustade för mer marknadsmissiga förhållanden än de statliga företagen.”

”Dörren är fortfarande öppen till den kinesiska marknaden, men det har blivit fler trappsteg upp till dörröppningen. Som företag kan man inte längre snubbla in – helst ska man gå in med stolthet och veta vad man ger sig in i.”

Hur väl rustat är det finansiella systemet för att hantera ökad konkurrens?

”Den första privata banken, We Bank, lanserades i januari i år och partiledningen har varit uppmuntrande till andra privata varianter som Alibabas system Alipay liksom andra internetbetalningsinitiativ. ICBC, som är Kinas största bank med 250–300 miljoner kunder, har hittills klarat den konkurrensen väldigt väl. Men det är klart att med 30 000 fysiska bankkontor i Kina måste de och andra kinesiska banker ställa om. Och alla kommer inte att klara av det. Men Kinas steg mot att bli en mer darwinistisk marknadsekonomi är ändå en positiv utveckling. Ledningen gör också en poäng av att marknaden ska bli mer självreglerande.”

Vilka andra länder har Kina som förebilder när det gäller strukturen på finansmarknaden?

”Jag brukar säga att Kina är världsmästare i omvärldsanalys. De har en lång tradition av att noggrant följa hur många andra länder agerar. De tittar naturligtvis på världens största ekonomi USA, inte minst eftersom många kineser har

Di Fakta

Frédéric Cho

■ **Uppdrag:** Driver sedan 2014 firman Frédéric Cho Advisory med rådgivning för investeringar, affärer och placeringar mellan Norden och Nordasien.

■ **Bakgrund:** Tidigare rådgivare på Handelsbanken Capital Markets. Har arbetat med Kinafrågor sedan tidigt 1980-tal och bott 18 år i landet. Författare till ”Kina enligt Cho – en ny fas” tillsammans med Kerstin Danasten.

■ **Övriga uppdrag:** Vice ordförande för Sweden-China Trade Council.

studierat, arbetat och forskat där. Dessutom påminner USA med sin federala struktur under Washington om Kina med sina provinser underställda Peking.”

”Kina har också tagit stor lärdom av hur länder som Sydkorea, Taiwan och Thailand löste Asienkrisen i slutet av 1990-talet. Det finns också samarbeten mellan kinesiska provinser och svenska kommuner. Bland annat intresserar sig kineserna i hög grad för den svenska sociala välfärdsmodellen, men också för hur vi hanterade vår bankkris i början av 1990-talet.”

Kina har fortfarande stränga kapitalkontroller, hur ser du på utsikterna för att de kan lösas upp?

”Kapitalkontrollerna kommer att minska i omfattning på det typiskt kinesiska sättet: steg för steg. Direkt handeln med aktier via Shanghai-Hongkong Stock Connect är ett första. I dag täcks 566 bolag av det initiativet och nästa steg lär bli att alla 997 bolag på Shanghaibörsen omfattas. Därefter lär bolagen på Shenzhenbörsen och hela det kinesiska aktieuniversumet bli tillgängliga för världen via det här programmet. Utsikterna för en mer livaktig kinesisk företagsobligationsmarknad är ett annat steg och snart bör stora internationella företag verksamma i Kina också kunna få det lättare att emittera obligationer, så kallade Panda bonds.”

”Samtidigt har myndigheterna ett

nästintill maniskt kontrollbehov när det gäller kapitalflödena in och ut från Kina, så det lär ta tid och kontrollerna kommer förmodligen inte att försvinna helt. Det är heller inte många andra asiatiska valutor som är helt konvertibla, utan myndigheterna styr växelkursen och kapitalflödena in och ut från landet på ett eller annat sätt, även i Korea eller Taiwan.”

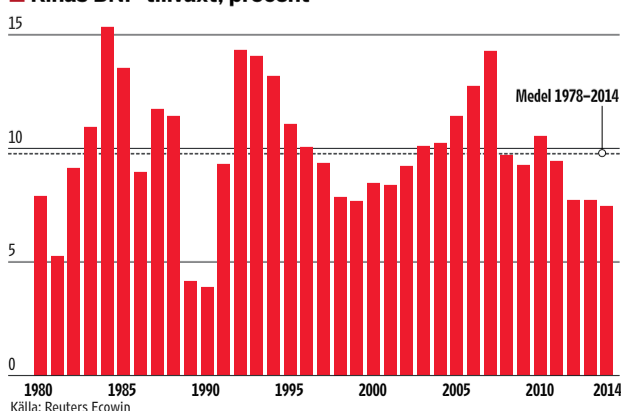
Hur ska vi tolka Kina framöver, vilka budskap vill du höra för att fortsätta tro att Kina är på rätt väg?

”Under fjolåret lanserade Kina det ’nya normala’ och mjukade upp tillväxtnålet genom att säga att fokus ska vara på rätt sorts tillväxt snarare än ett absolut tal för BNP-tillväxten. Det innebar att det skulle räcka om ekonomin växte med omkring 7,5 procent. Sedan landade tillväxten för 2014 på 7,4 procent. Jag skulle vilja att de förstärkte budskapet om hållbar tillväxt ännu mer och till och med tillät sig att slopa tillväxtnålet. Dessutom skulle jag vilja se tydligare detaljer för hur Kina ska förstärka det finansiella systemet och hur de ska hantera provinsernas skuldbörda.”

”På lite längre sikt vill jag förstås höra mer om hur miljön och den sociala välfärden ska förbättras. Det är uppenbart att Kina står inför stora utmaningar när det gäller detta. Samtidigt är jag försiktigt optimistisk över att de klarar av sin omställning. Men jag är inte naiv. Det är bra att ha en nyktert paranoid inställning till Kina.”

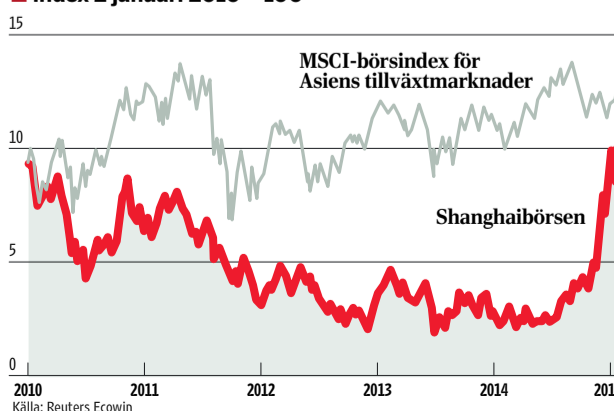
Växer långsammare

■ Kinas BNP-tillväxt, procent



Direkthandeln lyfter börsen

■ Index 2 januari 2010 = 100



Bostadsmarknaden bromsar in

■ Årlig procentuell förändring

