

BOFIT Kiina-ennuste
22.9.2011

BOFIT Kiina-ryhmä

BOFIT Kiina-ennuste 2011–2013



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Suomen Pankki
BOFIT – Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

Suomen Pankki
BOFIT – Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

PL 160
00101 Helsinki
Puh: 010 831 2268
Fax: 010 831 2294
bofit@bof.fi

www.bof.fi/bofit

BOFIT Kiina-ennuste 2011–2013
BOFIT Kiina-ryhmä

22.9.2011

Tietojen oikeellisuus ja vastuun rajoitus

Suomen Pankin verkkopalvelun tiedot perustuvat luotettaviin lähteisiin. Osaa materiaalista päivitetään säännöllisesti. Teknisistä syistä verkkopalvelussa olevan tiedon oikeellisuutta, muuttumattomuutta ja ajantasaisuutta ei kuitenkaan kaikissa tilanteissa voida taata. Suomen Pankki ei vastaa mistään verkkopalvelun käytöstä mahdollisesti aiheutuneesta vahingosta.

Suomen Pankki varaa oikeuden milloin tahansa muuttaa ja poistaa verkkopalvelussa olevaa aineistoa, joko osittain tai kokonaan.

Verkkopalvelussa olevaa aineistoa saa vapaasti lainata, mutta lähde on mainittava. Palveluun voi myös tehdä linkkejä omilta sivuilta. On kuitenkin muistettava, että vastuu linkin ajantasaisuudesta on linkin tekijällä.

BOFIT Kiina-ryhmä

BOFIT Kiina-ennuste 2011–2013

Kiinan talouskasvu on kuluvana vuonna hieman hidastunut, kun lainanantoa on kiristetty inflaation hillitsemiseksi. Kasvu jatkuu kuitenkin vahvana. Tänä vuonna Kiinan BKT kasvaa 9 % ja vuosina 2012–2013 noin 8 % vuodessa. Euroopan ja Yhdysvaltojen taloustilanteen paheneminen on riski myös Kiinalle. Kiinan rahoitussektorilla on ongelmia, jotka saattavat kärjistyä, jos talouskasvu maassa hidastuu merkittävästi.

Vuonna 2010 Kiinan BKT kasvoi 10,4 %, mutta tänä vuonna kasvuvauhti on hieman rauhoittunut. Tammi-kesäkuussa vuosikasvu oli 9,6 %, ja tuotantoa sekä ulkomaankauppaa kuvaavat indikaattorit viittaavat kasvuvauhdin jatkaneen hidastumista kesän aikana. Toistaiseksi nähty kasvun hidastuminen on ollut odotettua, sillä inflaation kiihtyminen on pakottanut talouspolitiikan kiristämiseen viimeisen vuoden aikana.

Hidastumisesta huolimatta Kiinan talouskasvu jatkuu vahvana. Kuluvana vuonna kokonaistuotanto kasvaa noin 9 % ja vuosina 2012–2013 Kiinan BKT-kasvun ennustetaan yltävän noin 8 prosentin vauhtiin. Viimeaikaiset ongelmat Euroopassa ja Yhdysvalloissa ovat kuitenkin langettaneet uusia varjoja myös Kiinan talouden ylle. Myönteisen kehityksen jatkuminen Kiinassa edellyttääkin sitä, että tilanne Euroopassa ja Yhdysvalloissa vakaantuu, sillä niiden osuus Kiinan viennistä on edelleen 36 %.

Yksityisen kulutuskysynnän kasvulle on tilaa

Kiinan vahva kasvu viime vuosina on suurimmalta osalta perustunut investointeihin, joiden osuus BKT:stä on noussut noin 45 prosenttiin. Kulutuksen kasvu on toistaiseksi jäänyt kokonaistuotannon kasvuvauhdista, mutta jatkossa kotimaisen kulutuskysynnän odotetaan ottavan suuremman vetovastuun. Tätä puoltavat reaali-palkkojen 9 prosentin kasvu vuoden 2011 alkupuolella sekä keväällä hyväksytyt uuden viisivuotissuunnitelman yhteydessä tehdyt poliittiset lupaukset minimipalkkojen nostamisesta tuotannon kasvua nopeammin myös jatkossa. Tilaa kulutuskysynnän kasvulle on, sillä kotitalouksien kulutuksen osuus on painunut alle 35 prosentin BKT:stä, kun se kymmenen vuotta sitten oli noin 45 %. Muutokset kysynnän rakenteessa tapahtuvat kuitenkin hitaasti, ja vielä kuluvana vuonna investointien kasvukontribuutio saattaa olla kulutuskysyntää suurempi.

Kiinan viennin määrä oli tammi-heinäkuussa 12 % ja tuonnin 11 % suurempi kuin vuotta aikaisemmin. Koko vuoden osalta molempien kasvuvauhti painunee hieman alle 10 prosentin, joten ulkomaankaupan (nettoviennin) kontribuutio kasvuun jää pieneksi. Myös jatkossa viennin ja tuonnin määrän uskotaan kasvavan kymmenen prosentin luokkaa vuodessa, joskin Kiinan talouden nopeasta kasvusta johtuen tuonnin odotetaan kasvavan hieman vientiä nopeammin. Nettoviennin kasvukontribuutio jää siis pieneksi myös tulevina vuosina.

Kiinan vaihtotaseen ylijäämä suhteessa BKT:hen puolittui viime vuosikymmenen lopun kriisivuosina ja kahtena viime vuonna se on ollut noin 5 %. Vaihtotaseen ylijäämä voi edelleen hieman laskea, joskin tätä koskevat arviot ovat erittäin herkkiä viennin ja tuonnin hintakehitykselle. Vaikka Kiinan vaihtotaseen ylijäämä ehkä pienenee suhteessa BKT:hen,

tasapainottuminen ei näy pääomavirroissa ja valuuttavarannossa. Nettomääräisesti pääomaa virtaa edelleen Kiinaan ja maan valuuttavaranto jatkaa kasvamistaan. Yhdysvaltojen ja Euroopan epävarmuudet ja löysä rahapolitiikka yhdessä Kiinan hyvien kasvunäkymien ja junaan kohdistuvien vahvistumisodotusten kanssa ruokkivat tätä prosessia.

Kiina on kuluvan vuoden aikana jatkanut vuosi sitten aloittamaansa rahapolitiikan kiristämistä nostamalla pankkien varantovaatimuksia ja ohjauskorkoja sekä ohjeistamalla suoraan pankkeja. Markkinakorot ovat olleet jo vuoden verran nousussa. Lainakannan ja rahamäärän kasvu onkin saatu hidastumaan vuositasolla 15 prosenttiin eli tältä osin ollaan kriisiä edeltäneellä tasolla. Vaikka inflaation kiihtyminen näyttäisi taittuneen kesällä, kulluttajahinnat nousivat elokuussa vielä yli 6 % vuotta aikaisemmasta. Kotitalouksille tärkeät pankkitalletusten reaalkorot ovat edelleen vahvasti negatiiviset. Vaikka hintapaineiden uskotaan hellittävän loppuvuotta kohden, rahapolitiikan merkittävä keventäminen ei ole ajankohtaista, elleivät kasvunäkymät heikkene maailmantalouden ongelmien kärjistyessä.

Juanin vahvistuminen hillitsisi tuontihintapaineita ja edistäisi samalla rakennemuutosta lisäämällä kotitalouksien reaalista ostovoimaa. Juanin reaalin ja nimellinen kaupapainotettu valuuttakurssi ovat kuitenkin pysytelleet suunnilleen vuoden takaisella tasolla, vaikka valuutta onkin jatkanut vahvistumistaan suhteessa dollariin.

Kotimaiset tekijät korostuvat riskiarvioissa

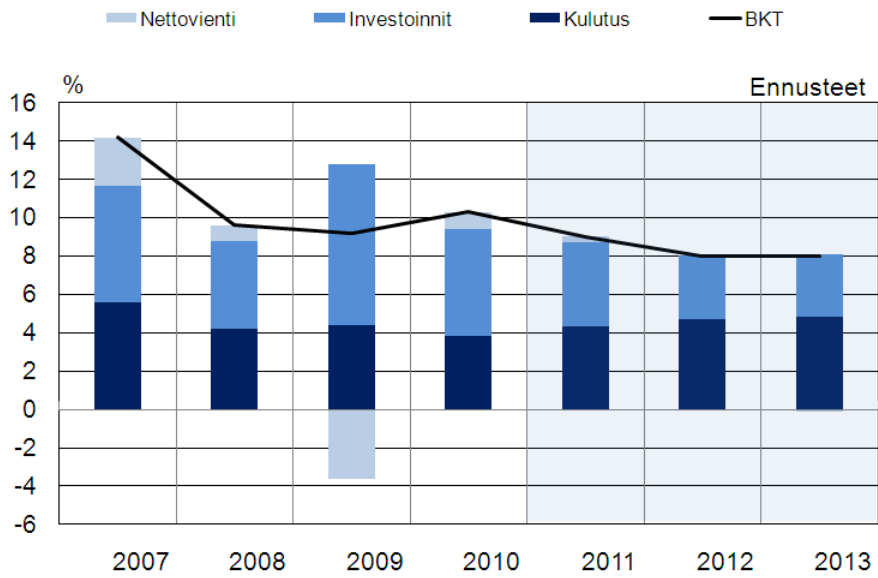
Viime vuosikymmenen lopun kriisivuosien jälkeen Kiinan talouskehitys ja -politiikka näyttäisi monilta osin olevan normalisoitumassa, ja esimerkiksi asuntojen hintojen nousu on politiikkatoimien myötä osin rauhoittunut. Kiinteistösektorin koosta ja laajalle ulottuvista vaikutuksista johtuen siellä piilevät velkaongelmat ja mahdolliset hintakuplat varjostavat kuitenkin vielä pitkään talousnäkyviä. Lisäksi maailmantalouden epävarmuudet sekä eräät uudet maan sisäiseen kehitykseen liittyvät ongelmat lisäävät riskiä, että kehitys jää ennustettua huonommaksi.

Uudeksi huoleksi on Kiinassakin noussut huomattavasti kasvanut julkisen sektorin velka, mikä rajoittaa jatkossa talouspolitiikan liikkumavaraa. Viranomaisten kesällä julkaisemien laskelmien mukaan paikallishallintojen velan määrän on nopeasti noussut noin 30 prosenttiin BKT:stä. Kun pari vuotta sitten julkisen velan määräksi yleisesti ilmoitettiin vain keskushallinnon velka (20 % BKT:stä), tällä hetkellä arvioidaan koko julkisen sektorin velkasuhteesta liikkuvan 50–80 prosentin välillä. Luottoluokittajien mukaan paikallishallinnon velanhoito-ongelmien vuoksi järjestämättömien luottojen määrä on jo kasvussa, vaikka viralliset tilastot eivät tätä näytä.

Pankki- ja rahoitusmarkkinoilla lisääntyvää epävarmuutta aiheuttaa myös harmaiden rahoitusmarkkinoiden kasvu. Pankit ovat nopeasti oppineet kiertämään viranomaisten asettamia luottojen määrää koskevia rajoituksia, ja pankkien taseiden ulkopuolinen luototus onkin pitkälle kompensoinut virallisen luototuksen kasvun hidastumisen. Myös monet säästöjä omistavat tai halpoja pankkilainoja saavat yritykset ovat innostuneet luottotamaan pieniä ja keskisuuria yrityksiä, joilla ei ole pääsyä pankkiluottoihin. Korot harmailla markkinoilla ovat helposti parikymmentä prosenttia, kun säädelylainakorko on noin 7 %.

Kiina on jo tehnyt merkittäviä päätöksiä valuuttasäännöstelyn liberalisoinniseksi, mikä mahdollistaa juanin kansainvälisen käytön laajentamisen. Myös kotimaisia rahoitusmarkkinoita vapautetaan vähitellen. Näköpiirissä olevat uudistukset ovat luonteeltaan ja tarpeellisia, mutta rahoitusmarkkinoiden liberalisointiin liittyy tunnetusti vaikeasti hallittavia ongelmia. Ennustejaksolla tulemme saamaan näihin tuntumaa.

Kiinan BKT:n kasvu ja eri tekijöiden vaikutus kasvuun, %



Lähteet: CEIC ja BOFIT