



BOFIT - BLOGI

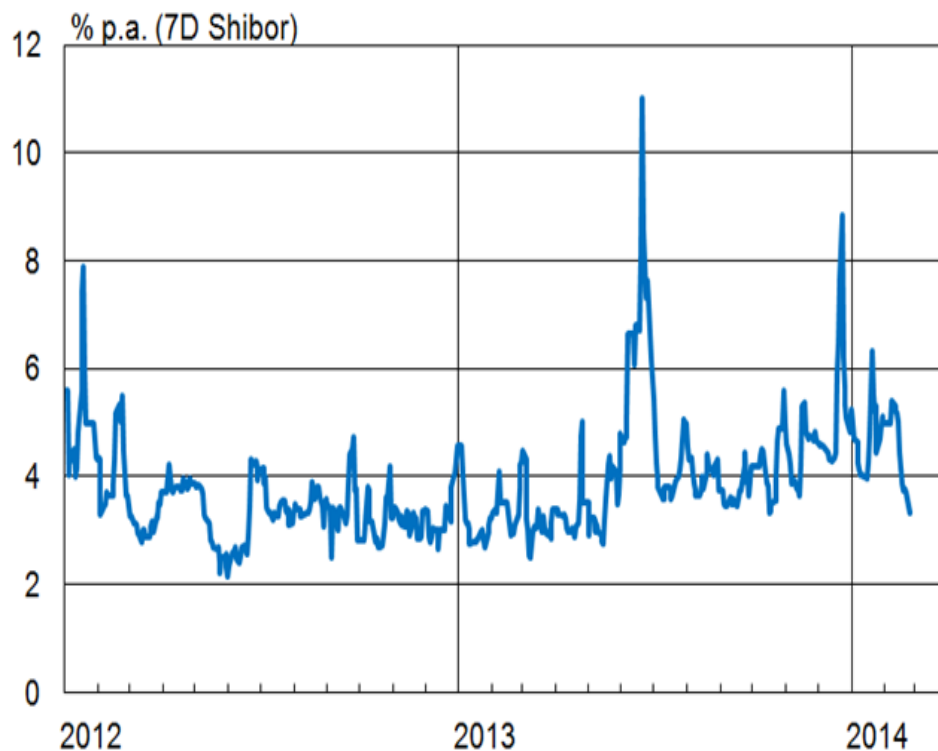
Varjoja Kiinan rahoitusmarkkinoilla

24.2.2014 • BOFIT-BLOGI • JOUKO RAUTAVA

Tilanne Kiinan rahoitusmarkkinoilla oli kiinalaisen uudenvuoden alla tammikuun lopussa jännittynyt. Osaltaan ylimääräinen jännitys johtui juuri uudenvuoden takia kasvaneesta käteisrahan tarpeesta, minkä pelättiin kiristävän pankkien likviditeettitilannetta sekä johtavan kesä-, loka- ja joulukuussa koetun kaltaisiin korkojen nousuihin pankkien välisillä markkinoilla. Toinen syy epävarmuuden lisääntymiselle oli se, että konkurssiin mennyt hiilikai-vosyhtiö ei pystynyt maksamaan takaisin tammikuun lopussa erääntynyttä 3 miljardin juanin (360 milj. euroa) lainaansa. Pelkona oli, että tämän varjopankkimarkkinoilla järjestetyn korkeatuottoisen trust-luoton kaatuminen sijoittajien niskaan johtaisi näiden vetäytymiseen varjopankkitoiminnasta, mikä puolestaan saattaisi laukaista likviditeettikriisin Kiinan rahamarkkinoilla.

Viime hetkellä – joskin odotetusti – sijoittajat pelastettiin suuremmilta tappioilta epäselväksi jääneellä järjestelyllä, jossa viranomaisilla oli tavalla tai toisella sormensa pelissä. Kun myös Kiinan keskuspankki piti huolta käteisen saannin riittävyydestä lomien alla, tilanteesta selvittiin pienehköllä korkopiikillä. Helmikuussa uudenvuoden lomien jälkeen tilanne on rahamarkkinoilla taas normalisoitunut (kuvio).

Korkokehitys Kiinan interbank-markkinoilla

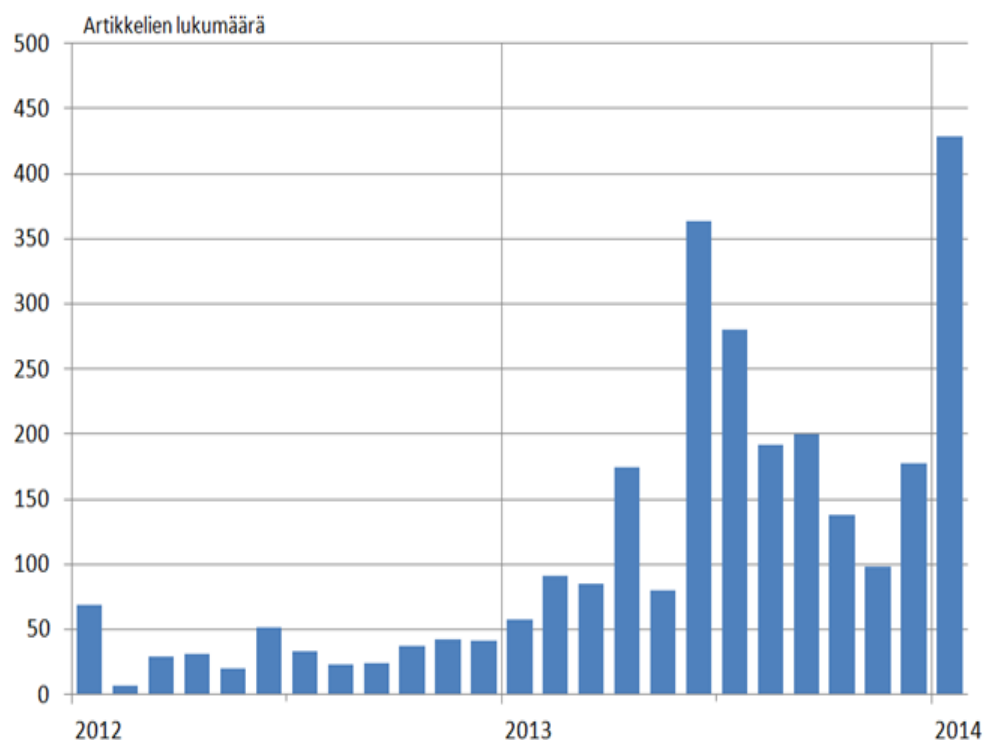


Lähde: Macrobond

Rahoitussektorilla aineksia uhkakuville

Maaanlaajuisen rahoitustilanteen hienoinen kiristyminen, Kiinan kotimaisen likviditeettitilanteen ajoittainen tiukentuminen ja korkotason nousu sekä pelot trust-luottojen kaltaisiin omaisuudenhoitotuotteisiin liittyvien ongelmien kasvusta ovat lisänneet spekulointia Kiinaa odottavasta rahoituskriisistä. Tämä näkyy keskeisten uutis- ja taloustiedon tuottajien Kiinan varjopankkisektoria ja talouskriisiä käsittelevien artikkeleiden määrässä (kuvio). Kiinan rahamarkkinoiden yllättävä kiristyminen ja korkojen äkillinen nousu viime vuoden kesäkuussa ruokki median juttunälkää. Sama toistui alussa mainituista syistä vielä voimakkaampana tammikuussa.

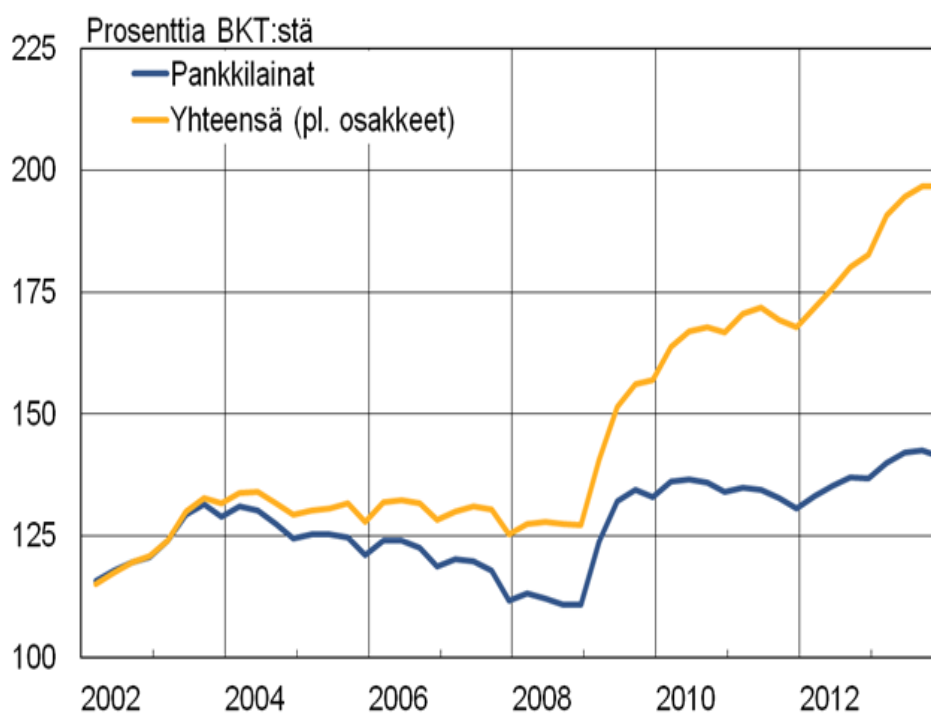
Kiinan varjopankkisektorin ongelmien esiintyminen lehdistössä



Lähde: Factiva (hakusanat: China and shadow banking and crisis)

Kiinan rahoitusmarkkinat ja pankkisektori tarjoavat kosolti aineksia uhkakuviin luomiselle. Perinteisten pankkiluottojen osuus uudesta lainarahasta oli viime vuonna enää 56 %, kun taas pankkeja heikommin valvotun sektorin osuus kirjavine rahoitusinstrumentteineen on kasvanut nopeasti (kuvio). Varjopankkisektorista puhuttaessa viitataan usein erilaisiin trust-luottoihin, joiden osuus kaikista uusista luotoista kasvoi vuoden 2013 aikana edellisvuoden 17 prosentista 25 prosenttiin. Yritysten ja paikallishallinnon nopeasti kasvanut velkaantuminen yhdessä pankkisektorin ja varjopankkisektorin välisen kytentöjen kanssa ovatkin luoneet monimutkaisen vyyhdin, jonka purkaminen ilman aika-ajoin esille putkahtavia ongelmia on tuskin mahdollista.

Pankkien lainakanta ja muut luotot suhteessa BKT:hen, %



Lähde: Macrobond

On kuitenkin hankala sanoa, kuinka hyvin lisääntynyt kirjoittelu Kiinan rahoitussektorin vaikeuksista kuvaa maan todellista altistumista mahdolliselle finanssikriisille. Mediassa ja markkinoilla kuva tunnetusti kärjistyy helposti, ja oma lukunsa ovat tietysti pankkisektorin kaatumista ja Kiina-katastrofia aina povanneet kommentaattorit.

Kiinalla edellytykset selvitä ilman täysimittaista kriisiä

On monia tekijöitä, jotka rajoittavat edessä olevien vaikeuksien syntyä ja leviämistä. (i) Kiinalla on vielä suhteellisen vähän ulkomaista velkaa ja sen vaihtotase on edelleen vahvasti ylijäämäinen (2 % BKT:stä). (ii) Vaikka viralliset tilastot aliarvioivat ongelmaluottojen määrän, pankit ovat vielä voitollisia ja niillä on vähintäänkin kohtuulliset puskurit selvitä pienemmistä ongelmista. (iii) Julkisen sektorin velka on ongelma, mutta sillä on paljon omaisuutta, joka helpottaa mahdollisten kriisien rahoittamista. (iv) Kiinan hallitus voi vieläkin turvautua täysin poikkeuksellisiin toimiin jäädyttääkseen tilanteen ja estääkseen mahdollisen kriisin uhkaavan leviämisen. (v) Kiinassa on ollut aikaisemminkin rahoitusjärjestelmän ongelmia, joten niiden käsittely ei ole täysin uutta. (vi) Varjopankkisektorin kehitys on luonnollinen osa markkinoiden kehitystä eivätkä esillä olleet ongelmat kosketa läheskään koko sektoria.

Kiina ei myöskään ole vielä hyödyntänyt kaikkia uudistuspolitiikan keinoja rajoittaakseen sellaista toimintaa, joka koetaan epäterveeksi tai poikkeuksellisen riskialttiiksi. Esimerkiksi talletuskorkojen vapauttaminen ja korkopoliitiikan korostaminen voivat parhaimmillaan hillitä luototusta ja viedä osin pohjan heikosti säädellyltä varjopankkitoiminnalta.

Viimeisen vuoden aikana huoli nousevien talouksien näkymistä on ollut yksi keskeisistä maailmantaloutta koskevista teemoista. Niinpä näiden talouksien kriisiherkkyyttä onkin yritetty arvioida erilaisin makrotaloudellisin mittarein. Näissä vertailuissa Kiina sijoittuu kaikkein vahvimpien talouksien joukkoon.

Kiina pysyy otsikoissa

Kiinan vahvuuksista huolimatta sen rahoitusjärjestelmän ongelmia ei ole syytä vähätellä. Nopean velkaantumisen, talouskasvun hidastumisen ja välttämättömän rakennesopeutuksen myötä eriasteisilta kriiseiltä ei voida välttyä. Viimeaikaiset tapahtumat ovat antaneet osviittaa siitä, miten tämä tulee näkymään mediassa ja markkinoilla.



KIRJOITTAJA

Jouko Rautava on BOFITin vanhempi ekonomisti.

[JoukoRautava \(at\) bof.fi](mailto:JoukoRautava(at)bof.fi)

AVAINSANAT:

- [Kiina](#)