

BOFIT Kiina-ennuste
18.9.2013

BOFIT Kiina-ryhmä

BOFIT Kiina-ennuste 2013–2015



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 2013–2015
BOFIT Kiina-ryhmä

18.9.2013

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 2013–2015

Kiinassa talouskasvu hidastui alkuvuonna 2013 odotettua nopeammin, mutta kokonaiskuva talouskehityksestä ja kasvun hidastumisesta vastaa aikaisempaa näkemystämme. Tänä vuonna odotamme BKT:n kasvun yltävän vielä noin 7,5 prosenttiin, minkä jälkeen kasvu hidastuu 7 prosentin paikkeille vuosina 2014 ja 2015. Kasvun hidastuminen johtuu rakenteellisista tekijöistä, eikä nykyinen – edelleen hyvin nopea – kasvuvauhti näytä edellyttävän suurimittaista raha- ja finanssipoliittista elvytystä. Muutenkin talouspolitiikan liikkumavaraa rajoittavat paikallishallinnon ja yritysten velkaongelmat. Talousuudistuksissa uusi johto on lunastamassa siihen kohdistuneita toiveita.

Vuonna 2012 Kiinan BKT kasvoi 7,7 %, ja tämän vuoden tammi-kesäkuussa kasvu oli vielä aavistuksen hitaampaa. Ennustettua heikomman alkuvuoden takia tarkistamme vuotta 2013 koskevaa Kiinan BKT:n kasvuennustetta maaliskuussa ennustetusta 8 prosentista 7,5 prosenttiin. Talouskasvun hidastuminen vastaa kuitenkin edelleen hyvin perusnäkemystämme Kiinan talouskehityksestä, joten aikaisempaan tapaan odotamme talouskasvun olevan noin 7 % vuosina 2014–2015. Näkemys Kiinan kasvun pysyvästä hidastumisesta on tämän vuoden aikana saanut aikaisempaa enemmän kannatusta ennustajien keskuudessa – enää vain harvat uskovat nähdyn hidastumisen johtuvan puhtaasti heikosta suhdannetilanteesta.

Talouspolitiikassa reformeilla suuri paino

Kiinan talouskasvun hidastumisen taustalla ovat viennin hiljenemisen ohella talouden rakenteelliset vääristymät ja aikaisemmasta elvytyspolitiikasta johtuvat velkaongelmat. Kiinan talous on edelleen hyvin riippuvainen investoinneista. Ylikapasiteetti ja velkaantuminen joillakin aloilla vähentävät tuotannollisia investointeja, mutta samaan aikaan hallitus on lisäämässä panostuksia infrastruktuuriin estääkseen talouskasvun liiallisen hidastumisen. Nopeana jatkuva kaupungistuminen ja siihen liittyvä palvelusektorin kehittyminen muuttavat kuitenkin talouden rakennetta pikkuhiljaa enemmän kulutusvetoiseksi. Poliitikalla voidaan tukea tätä muutosta. Rakennemuutosten toivotaan marraskuun jälkeen saavan uutta vauhtia, kun Kiinan odotetaan ilmoittavan mm. hukou-asumislupajärjestelmän ja julkisen talouden hallinto- ja budjettijärjestelmien uudistuksista.

Vuosien 2008–2010 elvytyspaketti perustui pitkälle pankkien luotonannon voimakkaaseen kasvuun ja erityisesti paikallishallinnon investointien rahoittamista varten perustamien yhtiöiden velkaantumiseen. Samalla Kiinan harmaan rahan markkinat kasvoivat ja kehittyivät nopeasti. Nyt paikallishallinnon ja yritysten velkaongelmat sekä tarve harmaiden markkinoiden säätelyn kiristämiseen suitsivat investointeja ja talouskasvua.

Viime kuukausien varovaiset elvytystoimet perustuvat aikaisempaa suoremmin finanssipoliittisiin toimiin, kun yrityksille on annettu verohelpotuksia ja budjettivaroja on suunnattu mm. rautatieinvestointien vauhdittamiseen. Rahapolitiikan merkittävää keventämistä sen sijaan jarruttavat olemassa olevat velkaongelmat, vaikka maltilliset inflaationäkymät sinänsä sallisivat myös rahapolitiittisen elvytyksen. Päättäjät näyttävät ajattele-

van, että aikaisemmin tälle vuodelle tavoitteeksi asetettu 7,5 prosentin talouskasvu on nykyoloissa riittävä.

Rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen etenee

Rahoitusmarkkinoiden riskeistä saatiin muistutus kesäkuussa, kun pankkien välisillä markkinoilla lyhyet korot nousivat rajusti ja joidenkin pienempien pankkien arveltiin ajautuneen vaikeuksiin ennen kuin keskuspankki lisäsi likviditeettiä. Ongelmista huolimatta rahoitussektorin reformit etenevät, mikä osoittaa uusien päättäjien sitoutumista uudistuspolitiikkaan. Heinäkuussa pankkien antolainauskorot vapautettiin sääntelystä. Myös juanin kansainvälistä käyttöä on helpotettu. Kansainvälisenä maksuvaluuttana juan on kaksinkertaistanut markkinaosuutensa vuodessa vajaan 1 prosenttiin, ja lähiaikoina se nousee kymmenen käytetyimmän maksuvaluutan joukkoon (vertailukohteena usein käytetty Japanin jeni on neljäntenä 2–3 prosentin osuudellaan).

Valuuttakurssiodotukset ja korkokehitys heiluttavat pääomaliikkeitä

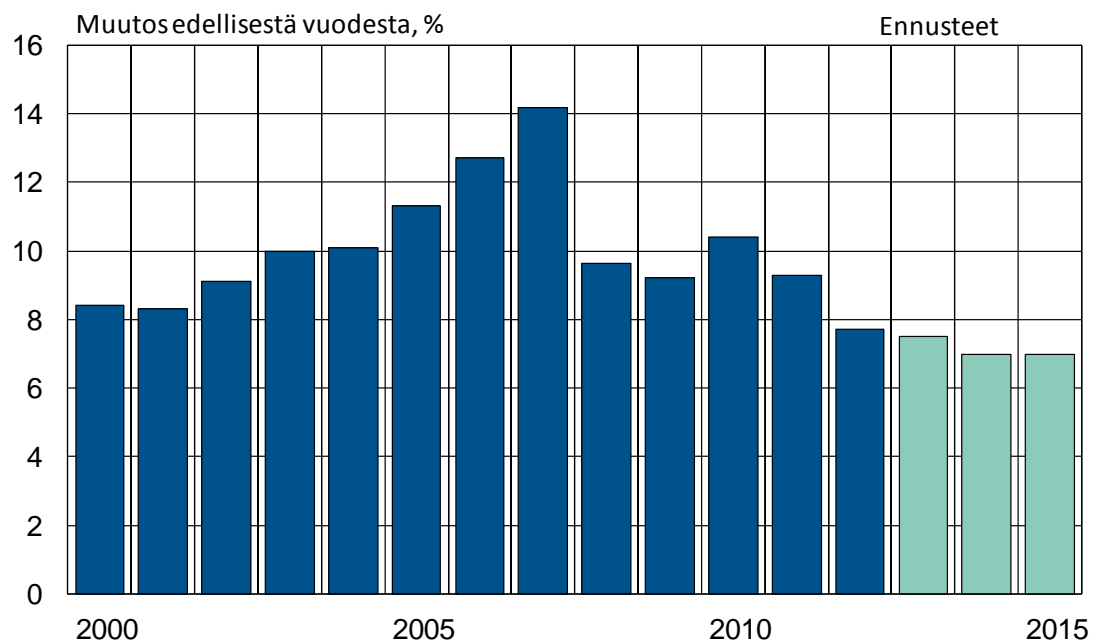
Ehkä jonkinlaista päättäjien tahtotilaa ja luottamusta nykyiseen taloustilanteeseen kuvaa se, että Kiina on antanut valuuttansa vahvistua kuluvan vuoden aikana suhteessa dollariin lähes 2 % kevään ja alkukesän heikosta vientikehityksestä huolimatta. Heinä-elo-kuussa vienti taas hieman piristyi, ja sen volyymin kasvun uskotaan ennustejaksolla yltyvän vuosittain 5–6 prosenttiin. Kiinan muita maita nopeamman kasvun vuoksi tuonnin kasvun ennustetaan oleva hieman viennin kasvua ripeämpää. Tänä vuonna Kiinan kauppataaseen ylijäämä on hiukan kasvanut, mikä johtuu osin tuontihintojen laskusta. Mikäli tuontihintojen lasku jää tulevana vuosina vähäiseksi, koko vaihtotaseen ylijäämä voi painua ennustejakson lopulla nykyisestä noin 2,5 prosentista lähelle 2:ta prosenttia suhteessa BKT:hen.

Pitkäaikaiset suorat sijoitukset Kiinaan näyttävät jälleen kääntyneen kasvuun, mutta suorien sijoitusten nettovirta on tasapainottunut aikaisempiin vuosiin verrattuna. Vaikka suorat sijoitukset Kiinasta ulkomaille ovat edelleen Kiinaan suuntautuvia investointeja pienemmät, kiinalaissijoitukset ulkomaille kasvavat huomattavasti nopeammin kuin ulkomaiset sijoitukset Kiinaan. Lyhytaikaisten pääomavirtojen ennustaminen on vaikeaa, sillä juanin vahvistumista koskevat odotukset yhdessä kansainvälisen korkokehityksen kanssa heiluttavat pääomavirtoja. Joka tapuksessa tilanne on tältäkin osin muuttunut, ja pääomavirrat liikkuvat nykyisin liukkaasti molempiin suuntiin valuuttasääntelystä huolimatta.

Lähiajan riskit tasapainossa

Velkaongelmat ja näistä johtuva rahoitus- ja kiinteistömarkkinoiden haavoittuvuus voivat johtaa ennusteen perusnäkemystä huonompaan kehitykseen. Asuntojen hinnatkin ovat taas vahvassa nousussa viranomaisten vastakkaisista pyrkimyksistä huolimatta. Silmiinpistävästä ongelmasta huolimatta lähiajan riskit ennustetun talouskasvun suhteen näyttäisivät olevan koko lailla tasapainossa. Uuden poliittisen johdon alkuvuonna osoittama reformimyön-teisyys auttaa pitemmän aikavälin ongelmien vähentämisessä, vaikka uudistukset sinänsä ovat vaikeasti hallittavia ja voivat johtaa yllätyksiin. Tilastojen huono laatu ja saatavuus vaikeuttavat edelleen suuresti kunnollisen kuvan piirtämistä Kiinan taloudesta, vaikka ti-lastoinnissa on otettu edistysaskeleita ja markkinoille on ilmaantunut vaihtoehtoisia tilasto- jen tuottajia.

Kiinan BKT:n kasvu ja BOFIT-ennuste vuosiksi 2013–2015



Lähteet: NBSC ja BOFIT.