

BOFIT Kiina-ennuste
25.3.2009

BOFIT Kiina-ryhmä

BOFIT Kiina-ennuste 2009-2011



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 2009-2011
BOFIT Kiina-ryhmä

25.3.2009

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 2009-2011

Kiinan talouskasvu on hidastunut jyrkästi maailmantalouden vaikeuksien syvenemisen myötä, sillä vientiteollisuuden ylikapasiteetin suuntaaminen kotimarkkinoille on vaikeaa. Kiina onkin aloittanut mittavat raha- ja finanssipoliittiset elvytystoimet lisätäkseen kotimaista kulutuskysyntää ja investointeja. Elvytystoimista huolimatta Kiinan talouskasvun odotetaan kuluvana vuonna hidastuvan noin 5 prosenttiin. Kiinalla on edelleen potentiaalia tätä nopeampaan kasvuun, mutta vientinäköymien heikkous ennustejaksolla rajoittaa kasvun kovin nopeaa elpymistä. Maailmantalouden poikkeuksellinen tilanne ja Kiinan talouspolitiikkaan ja tilastoihin liittyvät epävarmuudet tarkoittavat sitä, että riskien merkitys korostuu ja ennusteluvut on syytä tulkita lähinnä suuntaa antaviksi.

Viime vuoden toisella puoliskolla maailmantalouteen täydellä voimalla iskenyt finanssi-kriisi on nopeasti levinnyt myös reaalityalouteen kaikkialla maailmassa. Viimeisen puolen vuoden aikana tilanne on ollut se, että talouskehitystä koskevat ennusteet ovat lähes järjestään osoittautuneet jo kuukauden kuluessa vanhentuneiksi ja ennustajat ovat toistuvasti korjanneet näkemystään synkemmäksi. Vaikka Kiinan tilanne on edelleen huomattavasti muita parempi, maalla on edessään vaikea sopeutuminen vientikysynnän heiketessä rajusti.

Viime vuoden ensimmäisellä puoliskolla Kiinan vuosikasvu oli vielä yli 10 %, mutta kolmannella neljänneksellä kasvuvauhti hidastui selvästi ja viimeisellä neljänneksellä vuosikasvu hiipui alle 7 prosenttiin. Koko viime vuoden osalta päädyttiin 9 prosentin kasvuun, kun talouskasvu vuonna 2007 oli peräti 13 % edellisvuodesta.

Maailmantalouden synkkä tilanne ja heikentyneet vientinäköymät heijastuvat Kiinan lähivuosien talouskehitykseen. Vaikka maalla on varaa elvyttää taloutta finanssi- ja rahapoliittisin toimin, vientikysynnän supistumisesta on vaikea nopeasti kompensoida kotimaista kysyntää lisäämällä. Vuonna 2009 odotamme Kiinan kokonaistuotannon kasvun jäävän 5 prosenttiin ja kiihtyvän vähitellen 7 prosenttiin ennustejakson jälkipuoliskolla Euroopan ja Yhdysvaltojen talouksien kääntyessä kasvuun.

Mittavalla elvytyksellä korvataan vientikysynnän vähenemistä

Kuluvana vuonna viennin määrä jää viime vuotta pienemmäksi ja vienti kääntyy varovaiseen kasvuun vasta ennusteperiodin loppupuolella. Myös tuonnin määrä jää kuluvana vuonna selvästi viime vuotta pienemmäksi, koska kokoonpanotuotantoon (processing trade) liittyvä tuonti vähenee eikä perinteinen tuotantokaan tarvitse tuontiraaka-aineita viime vuosien malliin. Kiinan tuonti kuitenkin elpyy kotimaisen kysynnän vetämänä vientiä nopeammin, joten nettoviennin kontribuutio talouskasvuun on lievästi negatiivinen koko ennusteperiodilla. Tilanteen poikkeuksellisuutta kuvaa se, että nettoviennin kontribuutio kasvuun ei painunut negatiiviseksi edes Aasian kriisin yhteydessä 1990-luvun lopulla. Kauppa- ja vaihtotaseen ylijäämät säilyvät suurina, vaikka ne pienenevätkin hieman jatkossa.

Heikko vientikehitys heijastuu myös kotimaiseen kysyntään. Vientiteollisuuden investointivauhti hidastuu ja työttömyyden kasvu vientisektorilla vähentää yksityistä kulutusta. Investointien ja kotimaisen kulutuskysynnän kasvun odotetaan hidastuvan viime

vuosien erittäin nopeasta kasvuvauhdista. Tästä huolimatta kotimaisen kysynnän kasvu voi jatkaa suhteellisen vahvana raha- ja finanssipoliittisten tukitoimien siivittämänä.

Inflaatio on viime vuoden lopulta hidastunut nopeasti ja helmikuussa kuluttajahinnat olivat jo viime vuotta alemmat (deflaatio), joten hintakehitys ei enää rajoita rahapolitiikan keventämistä. Kiinan hallitus onkin jo syksyllä aloittanut korkojen ja liikepankkien varantovaatimusten alentamisen sekä pankkien luototusta koskevien rajoitusten poistamisen. Myös juanin nimellisen kurssin vahvistumistrendi on pysäytetty ja sen kurssi suhteessa dollariin on pidetty viime heinäkuun tasolla (1 USD = 6,8 CNY). Juanin reaalin kauppapainotettu valuuttakurssi, joka on kiinalaisyriyten hintakilpailukyvyyn mittari, on kuitenkin vahvistunut vielä viime vuoden loppuun saakka, joten keskimäärin kiinalaisyriykset ovat hieman menettäneet hintakilpailukykyään. Euron viime vuoden jyrkkä heikentyminen suhteessa dollariin on palauttanut erityisesti eurooppalaisten yritysten aikaisempina vuosina menettämää kilpailuasemaa suhteessa kiinalaisyriyksiin.

Keskeinen Kiinan kotimaista kysyntää ylläpitävä tekijä on viime vuoden lopulla julkaistettu lähes 600 miljardin dollarin (13 % vuoden 2008 nimellisestä BKT:sta) finanssipoliittinen elvytyspaketti, joka ajoittuu kahdelle vuodelle. Lyhyen ajan kasvunäkymien kannalta oleellisia elementtejä elvytyspaketissa ovat investoinnit asuntoihin ja infrastruktuuriin sekä kulutuskysynnän tukeminen. Keskushallinnon lisäksi aluehallinnot, valtion omistamat suuryritykset sekä suuret liikepankit on määrätty osallistumaan elvytystoimiin, joten tässä vaiheessa elvytyspaketin kustannukset jakautuvat monelle eri taholle. Sekä raha- että finanssipoliittista elvytystä on tarvittaessa mahdollista vielä lisätä. Kiinan keskushallinnon bruttovelka suhteessa kokonaistuotantoon on alle 20 % ja ulkomaisen velan osuus on mitätön.

Maailmantalouden kehitykseen verrattuna Kiinalle kuluvalle vuodelle ennustettu 5 prosentin kasvu on nopeaa ja ennuste nojaakin pitkälle siihen, että Kiinan hallituksen mittavat elvytystoimet pitävät yllä kotimaisen kulutuskysynnän ja investointien kasvua. Samalla Kiinan ulkomaankaupan ylijäämä supistuu, joten ennuste pitää tältä osin sisällään ajatuksen, että Kiinaan liittyvät globaalit epätasapainot helpottavat hieman ennustejaksolla. Alkuvuoden ulkomaankaupan romahdus Aasiassa viittaa kuitenkin siihen, että Kiinan tarjoama välitön vetoapu muille maille jää rajalliseksi.

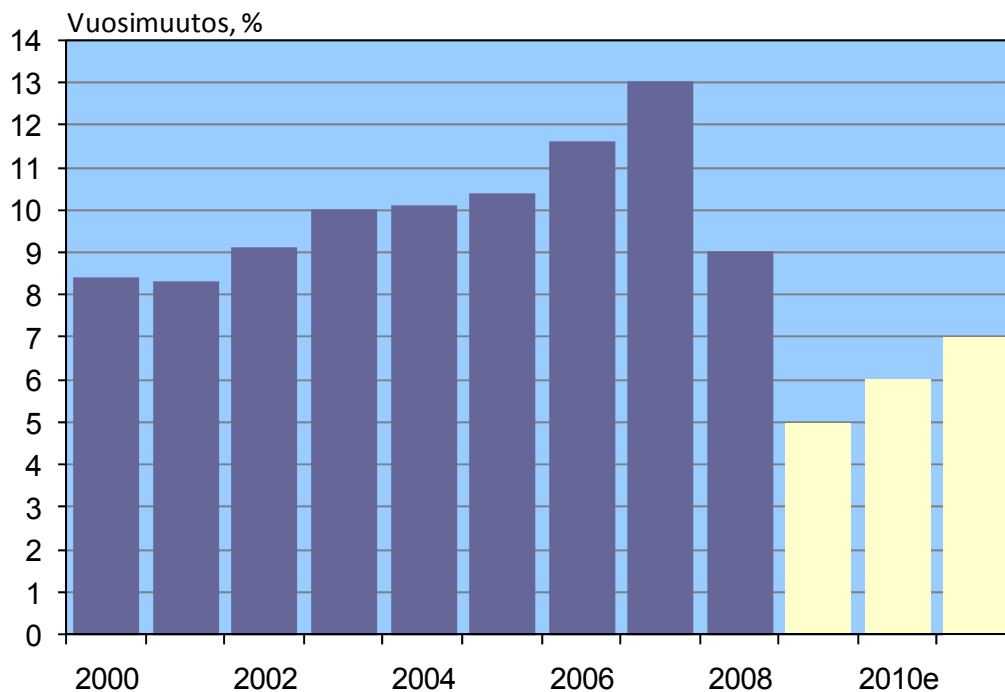
Elvytyspolitiikan riskit

Kiinan virallinen kasvutavoite vuodelle 2009 on 8 % ja päättäjät näyttävät olevan valmiit tekemään kaikkensa estääkseen kasvun hidastumisen sen alapuolelle. Olemmekin jo nähneet peruselvytyksen lisäksi kirjavan joukon muita toimia (esim. julkinen sektori ostaa myymättömiä asuntoja, ihmisille jaetaan kulutuskuponkeja). Mittavat elvytystoimet yhdistettynä läpinäkyvyyden ongelmaan sisältävät kuitenkin riskin, että tukirahat käytetään tehottomasti tai väärin. Jo nyt on esitetty epäilyjä, että viime aikoina kiihtynyt - jo ennestään nopea - luotonannon kasvu ei ole terveellä pohjalla ja että osa siitä on vain ruokkinut pörskurssien nousua. Aidon investointikysynnän puutteessa raju luototus voikin jatkossa kosta tautua virheinvestointien ja järjestelemättömien luottojen kasvuna sekä hintapaineiden lisääntymisenä pitemmällä aikavälillä myös muilla kuin osakemarkkinoilla.

Uutiset 20 miljoonan työpaikan katoamisesta vientiteollisuudesta ja irtisanomisista johtuneet työntekijöiden mielenilmaukset kuvaavat osaltaan tilanteen vakavuutta Kiinassa. Vaikka maan työvoimamarkkinat ovat äärimmäisen joustavat, palkkojen lasku tuskin auttaa merkittävästi erittäin heikon kysynnän kanssa painiskelevaa vientiteollisuutta. Lisäksi palkkojen lasku vähentää entisestään kotimaista kysyntää.

Kiinalla on suuri potentiaali kotimarkkinoilla ja nopeana jatkuva kaupungistuminen pitää yllä talouden peruskasvua. Työttömyydestä johtuvien yhteiskunnallisten riskien toteutuminen riippuukin paljolti siitä, kuinka hyvin Kiina pystyy suuntaamaan vientisektorin ylikapasiteettia ja resursseja palvelemaan kotimarkkinoita sekä tarjoamaan apua niille ihmisille, joita ei nykytilanteessa pystytä nopeasti työllistämään. Nykyinen kriisi ei pelkää pakota Kiinaa panostamaan kotimaiseen kysyntään vientikysynnän sijaan, vaan maassa joudutaan miettimään myös sitä, miten kotimaisen kysynnän rakennetta tulisi muuttaa vastaamaan maan pitkän aikavälin tarpeita. Nykyinen elvytyspaketti ei tässä suhteessa vielä tuo suurta muutosta, sillä se lisää jo ennestään vahvaa panostusta sinällään tärkeään infrastruktuurirakentamiseen ja lisäpanostukset sosiaaliturvaan, terveydenhuoltoon ja koulutukseen jäävät vähemmälle.

Kiinan bruttokansantuotteen reaalin kasvu, %



Lähde: Kiinan tilastovirasto, BOFIT-ennuste vuosille 2009–2011

Kiinan BKT:n ja tuonnin määrän vuosimuutos 2008 – 2011, %

	2008	2009e	2010e	2011e
BKT	9,0	5,0	6,0	7,0
Tuonti	7,0*	-10,0	5,0	10,0

* arvio

Lähde: Kiina tilastovirasto, BOFIT-ennuste vuosille 2009–2011