

BOFIT Kiina-ennuste
29.9.2010

BOFIT Kiina-ryhmä

BOFIT Kiina-ennuste 2010–2012



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 2010–2012
BOFIT Kiina-ryhmä

29.9.2010

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 2010–2012

Kiinan talous toipui nopeasti kansainvälisestä finanssikriisistä voimakkaan elvytyksen tuella. Maa korvasi supistuneen viennin lähinnä julkisia ja valtionyritysten investointeja kasvattamalla. Kuluvan vuoden alussa talouden kasvu on ollut odotettua nopeampaa ja BKT:n kasvuennuste on nostettu vuoden 2010 osalta 10 prosenttiin. Tulevien vuosien kasvuennusteita ei ole muutettu, ja BKT:n odotetaan kasvavan reaalisesti 9 % vuonna 2011 ja 8 % vuonna 2012. Epävarmuutta ennusteisiin luo etenkin kehitys kiinteistösektorilla, sillä asuntohintojen odotettua nopeampi lasku mm. vähentäisi investointeja, heikentäisi pankkien lainasalkkujen laatua ja supistaisi paikallishallintojen tuloja. Paikallishallintojen velkaisuudesta on saatu uusia arvioita, jotka osoittavat niiden taloustilanteen olevan odotettua huonompi, mikä saattaa myös osaltaan vähentää julkisia investointeja ja hankintoja.

Kiinan BKT kasvoi kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 11,9 % vuotta aiemmasta, ja vuosikasvu hidastui toisella neljänneksellä 10,3 prosenttiin. Useimmat muut talouden indikaattorit ovat viitanneet talouden kasvun hidastuneen edelleen heinä- ja elokuussa. Viimeaikaisesta ruoan hinnan noususta ja voimakkaan elvytyksen tuomasta likviditeetistä huolimatta kuluttajahintojen nousu on jäänyt melko maltilliseen 3 prosenttiin. Sen sijaan likviditeetti nosti varallisuushinnoista etenkin asuntojen hintoja merkittävästi.

Talouden kasvu on ollut kuluvana vuonna edellistä arviotamme nopeampaa. Vaikka kasvun odotetaan hidastuvan vuoden loppua kohti, alkuvuoden voimakkaan kasvun vuoksi kuluvan vuoden BKT:n kasvuennuste on nostettu 10 prosenttiin. Tulevien vuosien kasvuennusteita ei ole muutettu, ja BKT:n odotetaan kasvavan reaalisesti 9 % vuonna 2011 ja 8 % vuonna 2012. Kiina on maailman toiseksi suurin talous ja sen on jo kokonsa puolesta yhä vaikeampi ylläpitää vuodesta toiseen 10 prosentin tuntumassa olevia kasvulukuja.

Taloukasvun painopiste siirtyy hitaasti kotimaiseen kulutukseen

Kotimaisen kulutuksen voimakkaan kasvun odotetaan jatkuvan koko ennustejakson ajan ja samalla siitä on hitaasti tulossa Kiinan kasvun veturi. Kulutuksen kasvua ylläpitää vahva tulokehitys, joskin palkkojen nousupaineita hillitsee yritysten siirtyminen itä-rannikolta sisemmälle maahan matalampien työvoimakustannusten vetämänä. Kulutuksen kasvua ennustejaksolla tukee myös Kiinan valuuttaan juaniin kohdistuvat vahvistumisaineet. Viranomaiset kohdistivat elvytysohjelmassaan jonkin verran tukitoimia myös yksityiseen kulutukseen, mikä lisäsi joidenkin tuotteiden kuten autojen ja kodinkoneiden kysyntää. Tukitoimet on määrä poistaa viimeistään vuoden 2010 lopussa, mutta sen ei odoteta vaikuttavan merkittävästi koko kulutuskysynnän kasvuun, koska tukea on annettu vain rajoitetulle joukolle tuotteita. Kotimaista kulutuskysyntää tuetaan myös muilla politiikkatoimilla. Esimerkiksi viime vuonna päätetyn laajan terveydenhuoltoreformin toivotaan vähentävän kiinalaisten tarvetta säästää pahanpäivän varalle. Lisäksi viranomaiset ovat lausunnoissaan todenneet kuluvan syksyn aikana julkistettavan uuden viisivuotisohjelman (2011–2015) korostavan aiempia ohjelmia enemmän kotimaisen kulutuksen roolia talouden veturina.

Kriisin puhkeamisen jälkeen valtio suuntasi elvytystä erityisesti investointeihin. Investointien kasvun odotetaan kuitenkin alkavan hidastua, kun valtio ei enää ole aloittanut uusia hankkeita viime vuoden malliin. Vaikka yksityiset investoinnit ovat hiljalleen viiriämässä, epävarmuus maailmantalouden kehityksestä hillitsee investointeja vientisektorilla. Kaupungistuminen pitää kuitenkin edelleen yllä tarvetta investoida. Viime vuoden voimakas elvytys nosti Kiinan investointiasteen (investoinnit per BKT) jo lähelle 50 prosenttia, mikä on muihin maihin verrattuna historiallisestikin erittäin korkea lukema. Investointien kasvun hidastuessa investointiasteen odotetaan alkavan laskea vain hyvin hitaasti.

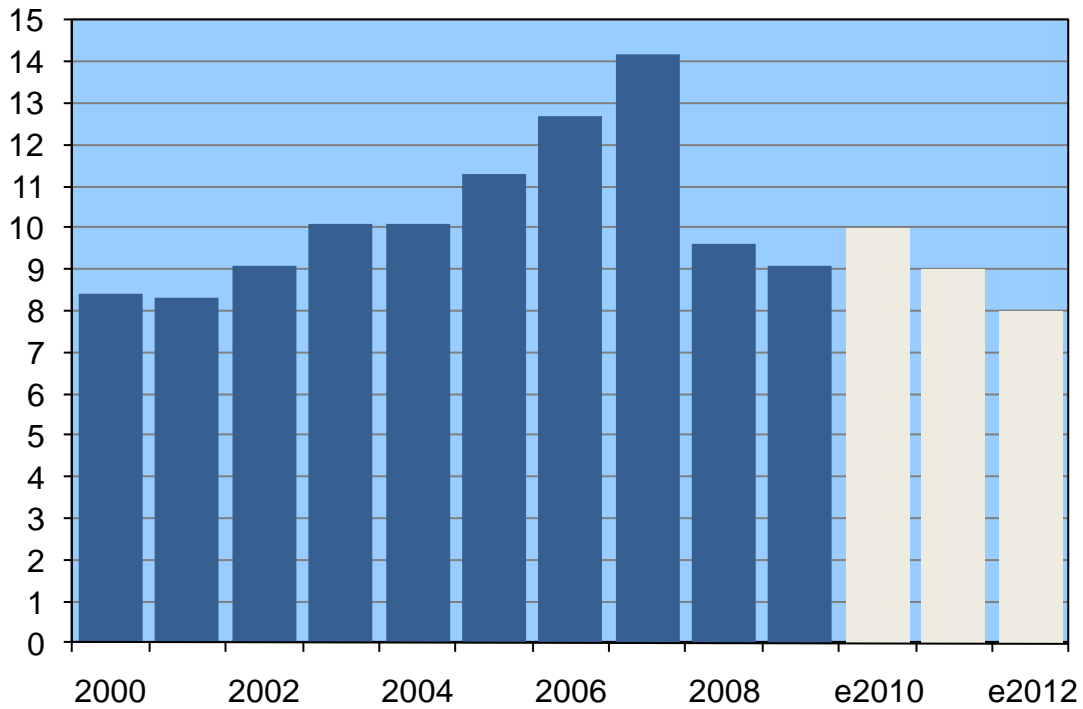
Kiinan vienti on kasvanut hyvin voimakkaasti sen päämarkkina-alueille Eurooppaan ja Yhdysvaltoihin viimeisten kuukausien aikana. Viennin kasvun odotetaan kuitenkin hidastuvan vuoden loppua kohti, sillä nopean kasvun arvellaan ainakin osin liittyvän varastoykliin. Kriisin aikana varastot maailmalla ajettiin hyvin pieniksi ja nyt niitä on kasvatettu kohti tavanomaisia tasoja. Tuonnin kasvu on viime kuukausina hieman tasaantunut alkuvuodesta. Kiinan vaihtotaseen dollarimääräisen ylijäämän odotetaan kasvavan ennustejaksolla hieman, mutta vaihtotaseen ylijäämän BKT-suhteen ei odoteta nousevan enää kriisiä edeltäneelle tasolle vaan jäävän 4–6 prosenttiin BKT:stä. Vaikka ulkomaankaupan hinnoista Kiinan osalta on olemassa vain vähän tietoa, vaikuttaa siltä, että Kiinan vaihtosuhte on heikentynyt kuluvan vuoden aikana, kun vientihinnat eivät ole kriisin syöksen jälkeen nousseet, mutta raaka-ainehintojen nousu on nostanut tuontihintoja. Arviot vaihtotaseen tulevasta ylijäämästä ovat hyvin herkkiä vaihtosuhteen muutoksille.

Kiinteistösektorin kehitys huolena

Vaikka kriisiajan voimakas elvytys toi talouteen valtavasti likviditeettiä, kuluttajahintojen nousu on jäänyt melko maltilliseen 3–4 prosenttiin. Kohonneet kansainväliset viljanhinnat nostavat ruoan hintaa myös Kiinassa, mutta inflaation ei enää odoteta merkittävästi kiihtyvän. Kuluttajahintojen nousun pysyminen 3 prosentin tuntumassa pitää kuitenkin reaaliset talletuskorot negatiivisena, mikä lisää Kiinan johdon paineita nostaa viitekorkoja. Likviditeetti nosti sen sijaan varallisuushinnoista etenkin asuntojen hintoja merkittävästi. Kiinan tilastoviraston mukaan asuntojen hintataso on pysynyt kesä-elokuussa suurissa kaupungeissa kuitenkin ennallaan, mikä viittaa huhtikuussa tehostettujen hallinnollisten määräysten alkaneen vaikuttaa. Useat rakentajat odottavat hintojen laskevan loppuvuonna, mutta tunnelmat rakentajien piirissä ja markkinoilla vaikuttavat olevan melko levolliset. Hintojen odotettua voimakkaampi lasku saattaisi kuitenkin vähentää rakennusinvestointeja huomattavasti. Samalla se kasvattaisi pankkien hoitamattomien saamisten määrää, joskin rakentajilla ja asunnonostajilla on kansainvälisesti verrattuna melko vähän pankkilainaa.

Mahdollinen rakennusinvestointien supistuminen ja asuntohintojen lasku vähentäisivät myös paikallishallintojen maankäyttöoikeuksien myynnistä saamia kohtalaisen merkittäviä tuloja. Koska paikallishallinnoilla on lain mukaan oltava tasapainoiset budjetit, ne ovat elvytyksen aikana joutuneet toimimaan laajasti budjetin ulkopuolella perustamiensa yritysten avulla. Paikallishallintojen budjetin ulkopuolella olevat vastuut ovat keväällä tehtyjen arvioiden mukaan 20–40 % BKT:stä, mikä nostaisi Kiinan koko julkisen sektorin velan yhteensä noin 40–60 prosenttiin BKT:stä. Jos korkeimmat arviot pitävät paikkaansa, velka saattaa jarruttaa julkisia investointeja jo ennustejaksolla. On myös mahdollista, että paikallishallintojen toiminnasta paljastuu uusia epämieluisia yllätyksiä. Lisäksi juanin kurssikehitys on viimeaikoina alkanut taas hiertää Kiinan suhteita etenkin Yhdysvaltojen kanssa. Suhteiden kiristyminen entisestään saattaa johtaa erilaisten tuontitullien nostoon Yhdysvalloissa, mikä ainakin jossain määrin vahingoittaisi Kiinan vientiä.

Kiinan BKT:n reaalin vuosikasvu ja BOFIT-ennuste 2010–2012, %



Lähteet: Kiinan tilastovirasto ja BOFIT-ennuste vuosiksi 2010–2012.

Kiinan BKT:n ja tuonnin määrän vuosimuutos 2009 ja BOFIT-ennuste 2010–2012, %

	2009	2010e	2011e	2012e
BKT	9,1	10	9	8
Tuonti	3*	20	10	10

* Arvio

Lähteet: Kiinan tilastovirasto ja BOFIT-ennuste vuosiksi 2010–2012.