

BOFIT Kiina-ennuste
13.9.2012

BOFIT Kiina-ryhmä

BOFIT Kiina-ennuste 2012–2014



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 2012–2014
BOFIT Kiina-ryhmä

13.9.2012

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 2012–2014

Kiinan talouskasvu on hidastunut edelleen kevään ja kesän aikana. Jo tehtyjen ja tulossa olevien elvytystoimien ansiosta kasvun uskotaan vuosina 2012–2013 yltävän kuitenkin vielä 8 prosentin tuntumaan. Tulevaisuudessa rakennetekijät hidastavat kasvua yhä suuremmalla painolla. Vuonna 2014 kasvuvauhdin odotetaan painuvan 7 prosenttiin. Elvytystoimia ja talouspolitiikan toimintavapautta rajoittavat edellisen elvytyskierron ylisuuresta luototuksesta aiheutuneet ongelmat. Riskit ennustettua huonommasta kehityksestä ovat kasvaneet kansainvälisen tilanteen heikkenemisen myötä.

Kiinan talouden vuosikasvu hidastui tammi-kesäkuussa 7,8 prosenttiin, mikä johtuu vientikysynnän heikkoudesta erityisesti Euroopassa. Kesällä aloitettujen ja vielä tulossa olevien elvytystoimien uskomme näkyvän loppuvuoden kehityksessä niin, että tämän ja ensi vuoden kasvu tulee olemaan 8 prosentin paikkeilla. Vuodelle 2014 ennustamme 7 prosentin kasvua.

Kasvun hidastuminen näkyy erityisesti teollisuudessa, jossa kasvu hidastui huomattavasti loppukeväästä. Sen jälkeen teollisuuden kasvuvauhti on pysynyt 9–10 prosentin tuntumassa. Palvelusektori on kuitenkin pitänyt suhteellisen hyvin pintansa, mitä osoittaa vähittäiskaupan 11 prosentin paikkeilla pysytellyt kasvu.

Valuuttavarannon kasvu hidastunut

Kiinan viennin arvo dollareissa oli tammi-elokuussa 7 % enemmän kuin vuosi sitten. Vienti kehittyville markkinoille ja Yhdysvaltoihin kasvoi selvästi keskimääräistä nopeammin. Japanin-vienti lisääntyi 6 %, mutta vienti EU-maihin laski 5 %. Kiinan tuonti kasvoi tammi-elokuussa 5 %. Tuonti Yhdysvalloista kasvoi 8 %, kun tuonin kasvu Euroopasta jäi 3 prosenttiin. Kiinan kauppataaseen ylijäämä tammi-elokuussa oli 122 mrd. dollaria, mikä on lähes 30 miljardia enemmän kuin viime vuonna samaan aikaan.

Ensimmäisen vuosipuoliskon vaihtotaseen ylijäämä laski 2,1 prosenttiin BKT:stä, kun se vuoden 2011 lopussa oli 2,8 %. Myös nettopääomavirrat ovat tasoittuneet. Vaikka valuuttavaranto ensimmäisellä vuosipuoliskolla kasvoi vielä vajaat 60 miljardia dollaria, huhti-kesäkuussa varanto itse asiassa väheni. Osittain väheneminen selittyy euron heikkenemisellä. Yuan on tällä hetkellä (11.9.) suhteessa dollariin suunnilleen samalla tasolla kuin vuosi sitten, mutta euroon nähden se on vahvistunut noin 8 %.

Kiina-ennusteeseemme sisältyy näkemys, että maan vaihtotaseen ylijäämä dollareissa pysyy suunnilleen viime vuoden tasolla, mutta suhteessa BKT:hen se laskee hieman viime vuodesta. Kehitys riippuu kuitenkin oleellisesti ulkomaankauppahinnoista. Suorat sijoitukset Kiinasta kasvoivat tammi-heinäkuussa puolella viime vuoden vastaavasta ajankohdasta, kun taas sijoitukset Kiinaan laskivat aavistuksen. Jos rahoitusvirrat kääntyvät Kiinalle alijäämäisiksi, on mahdollista, että ennustejaksolla Kiinan valuuttavarannon kasvu pysähtyy.

Varovaista elvyttämistä

Kasvun hidastumisesta huolimatta Kiinan hallitus on ollut varovainen elvytystoimien aloittamisessa. Keväällä keskuspankki alensi pankkitalletuksiin liittyvää varantovelvoitetta pariin otteeseen, mutta isojen pankkien varantovaatimus on edelleen 20 %. Pankkiluottojen ja -talletusten viitekorkoja puolestaan alennettiin kesä-heinäkuussa pariin otteeseen yhteensä puolella prosenttiyksiköllä. Elvyttäminen on ollut varovaista, koska vuosien 2008–2009 elvytyspaketin ylisuuri luotoanto aiheutti mittavia ongelmia. Viime aikoina on raportoitu ongelmaluottojen kasvusta, joskaan niiden osuus pankkien luottokannasta ei ole vielä sanottavasti kasvanut. Myös kiinteistösektorin tilanne huolettaa edelleen päättäjiä, vaikka joitakin merkkejä tilanteen paranemisesta onkin jo nähtävissä.

Elvytystoimet näyttäisivät tällä kertaa keskittyvän infrastruktuuri-investointeihin, joiden kasvu tasapainottaa kiinteistöinvestointien kasvun hidastumista. Budjettivarojen käyttö elvyttämiseen onkin rahapolitiikan keventämistä varmempi tapa nykytilanteessa saada toivottu piristys talouteen ilman rahoitussektorilla muhivien vanhojen ongelmien kärjistymistä.

Elvytyksen jatko riippuu tärkeältä osin kansainvälisen tilanteen kehittymisestä. Kiinnostavaa kysymys on myös, missä määrin elvytyksen ajoitukseen vaikuttaa syksyllä julkistettava ja keväällä tapahtuva presidentin sekä pääministerin valintoihin kulminoituva vallanvaihto – uusille päättäjille haluttaneen varmistaa sujuva alku. Elvytyksen kokoluokkaa ajatellen on hyvä muistaa, että virallinen kasvutavoite on jo aikaisemmin laskettu 7,5 prosenttiin, joskin kasvutavoitteet ovat tähän asti aina ylittyneet.

Kasvun hidastumisesta huolimatta reformipolitiikkaa ei ole haudattu, vaan prosessi etenee pienin askelin suunnilleen entiseen malliin. Esimerkiksi viitekorkojen laskun yhteydessä kesä- ja heinäkuussa myös pankkien mahdollisuutta poiketa viitekoroista lisättiin. Tämä on pieni askel korkojen vapaamman määrittämisen ja pankkikilpailun kasvun suuntaan. Myös pääomaliikkeiden rajoitusten höllentämistä on jatkettu.

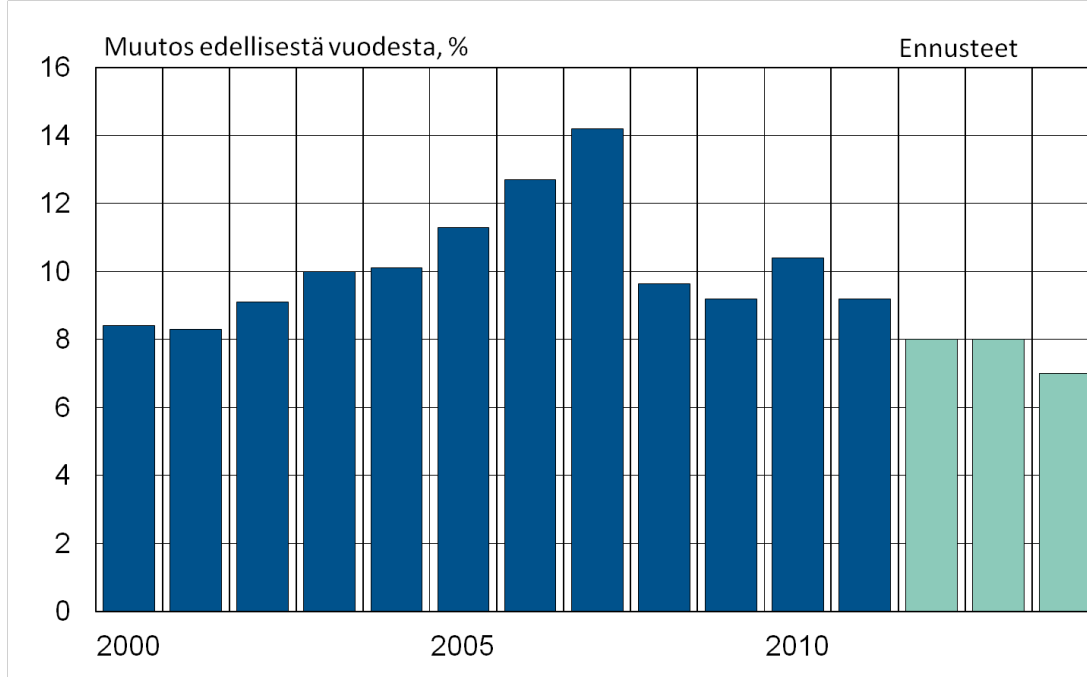
Ongelmien hoito vaatii nopean kasvun jatkumista

Vaikka ennustemme Kiinan kasvun hidastumisesta on erityisesti vuosien 2013–2014 osalta synkempi kuin useimpien keskeisten ennustelaitosten, on se luonteeltaan vielä hyvin myönteinen. Ennustettua hitaampi kasvu on kuitenkin varteenotettava riskitekijä.

Kiinan 46 prosenttiin kohonnut investointiaste ja siihen liittyvä ylikapasiteetti ovat keskeinen huolenaihe, sillä investointien mahdollinen lamaantuminen iskisi välittömästi ja suurella painolla talouskasvuun. Huolia lisää se, että aikaisemman ylisuuren luototuksen aiheuttamat ongelmat kiinteistösektorilla, aluehallinnon velkaantuminen sekä näiden kytkökset pankkisektoriin muodostavat vaikeaselkoisen kokonaisuuden, josta kenelläkään ei ole selkeää kuvaa. Samoin maailmantalouden tilan heikkenemisen vaikutus Kiinan tuotantoon on osin arvailujen varassa. Järjestelmämuutoksen ja talouden vapauttamisen hallinta tuo mutkia matkaan, ja nämä yhdistettynä poliittisiin riskeihin takaavat kiinnostavan ja jännittävänkin tilanteen jatkumisen myös jatkossa.

Kiinalla on edelleen finanssi- ja rahapolitiittista liikkumavaraa ja puskureita selvitä nykyisistä ongelmista. Talouden perustekijät tarjoavat pohjan nopealle kasvulle vuosiksi eteenpäin, jos vain investointivetoista kasvumallia saadaan muutettua enemmän kulutusvetoiseksi. Jos kasvu syystä tai toisesta hidastuisi huomattavasti, ongelmatkin kärjistyisivät nopeasti.

Kiinan BKT:n kasvu ja BOFIT-ennuste vuosille 2012–2014, %



Lähteet: NBSC, BOFIT