

Aaron Mehrotra

Valtiontalouden alijäämä varjostaa Intian ripeää kasvua

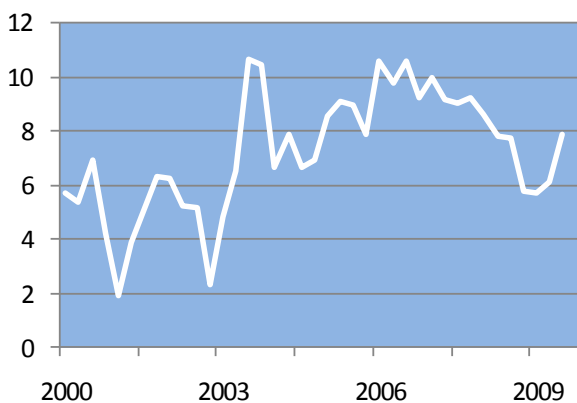
Taluskriisi iski kotimaiseen kysyntään

Kansainvälinen taluskriisi iski muiden kehittyvien markkinoiden tavoin myös Intiaan. Reaalisen BKT:n kasvu hidastui verovuonna 2008/09 (huhtikuu 2008–maaliskuu 2009) 6,7 prosenttiin edellisen vuoden yhdeksästä prosentista. Kasvun hidastuminen oli samansuuruista kuin vuosikymmenen alun teknologiakuplan puhkeamisen aikaan (kuvio).

Taluskriisi vaikutti erityisesti investointeihin ja yksityiseen kulutukseen. Intian rahoitussektori on viime vuosina integroitunut ripeästi kansainvälisille rahoitusmarkkinoille, sillä IMF:n mukaan yritysten rahoituksesta jo 25 % on peräisin ulkomaisesta lainanotosta ja ulkomaisista suorista sijoituksista. Pankkien sekä yritysten ulkoisen rahoituksen kuivuminen vaikeuttivat investointeja kriisin aikana.

Kansainvälisen kaupan romahduksen vaikutus Intian kasvuun jäi pieneksi talouden rajallisen avoimuuden ja kotimaisen kysynnän suuren merkityksen vuoksi. Vaikka ulkomaankaupan merkitys on Intiassa kasvanut viime vuosikymmenellä, oli Intian tavara- ja palveluvienti vuonna 2008 vain 24 % BKT:stä. Intian tärkeimmät kauppakumppanit viennin osalta ovat EU, Arabiemiraatit ja Yhdysvallat.

Intian reaalin BKT, prosenttimuutos edellisestä vuodesta.



Lähde: IMF.

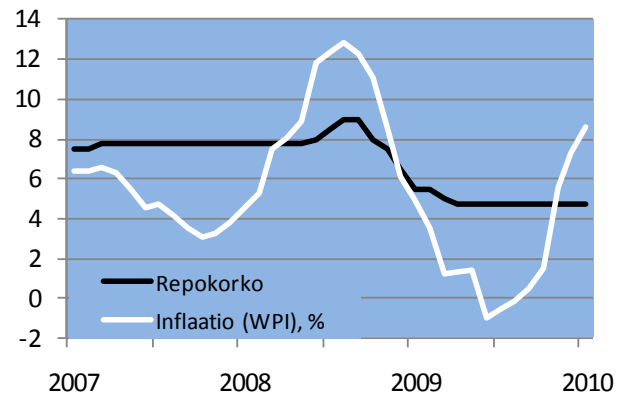
Intia reagoi kriisiin elvyttämällä

Intian keskuspankki Reserve Bank of India (RBI) leikkasi tärkeää politiikkakorkoaan (repo rate) yhteensä 4,25 prosenttiyksiköllä 4,75 prosenttiin kriisin aikana. Intian rupia heikkeni dollaria vastaan lähes viidenneksellä vuonna 2008, mutta on vahvistunut hieman viime vuoden huhtikuusta alkaen kansainvä-

listen sijoittajien löytäessä uudelleen Intian markkinat. Intian rahaviranomaiset ovat jatkaneet rupian hallitun kellunnan politiikkaa ajoittaisilla interventi-
oilla.

Inflaatiopaineet, jotka heikentyivät kriisin myötä, ovat jälleen nostamassa päätään (kuvio). Tärkein inflaatioindikaattori (tukkuhintaindeksi, WPI) osoittaa jo runsaan 8 prosentin inflaatiouvauhtia.

Intian inflaatio ja rahapolitiikan repokorko.



Lähde: CEIC.

Finanssipoliittinen elvytys nousee 1,5 prosenttiin BKT:sta. Se kohdistuu erityisesti epäsuorien verojen leikkauksiin sekä sosiaaliturvan ja maaseudun infrastruktuurin parantamiseen. Kuluvan verovuoden budjetissa on merkittäviä lisäyksiä erityisesti julkisiin infrastruktuuri-investointeihin ja maaseudun työllisyysohjelmaan. Jälkimmäinen on ns. National Rural Employment Guarantee Scheme, joka takaa sata päivää työtä vuodessa jokaisen köyhyysrajan alapuolella olevan kotitalouden yhdelle jäsenelle.

Investointiaste nousut merkittävästi

Intian teollisuustuotanto on elpynyt kriisin jälkeen nopeasti, sillä teollisuustuotanto kasvoi joulukuussa jo lähes 17 % vuotta aiemmasta. Teollisuustuotannon merkityksen kasvaminen taloudessa on tärkeää maaseudun merkittävän liikaväestön työllistymisen ja maan kasvupotentiaalin hyödyntämisen kannalta.

Kipeästi tarvittuja teollisuuden investointeja on tukenut säästämisasteen nousu viime vuosikymmenellä 25 prosentista runsaaseen 35 prosenttiin. Investointiaste on noussut 37 prosentin tienoille Aasiankin oloissa ripeän lainanannon tukemana. Investoinnit

tulevat olemaan merkittävä sekä toteutuneeseen että potentiaaliseen kasvuun vaikuttava tekijä lähivuosina.

Julkisen sektorin tila rajoitteena

Intian finanssipoliittista liikkumavaraa pienentää merkittävästi maan julkinen velka (n. 80 % bruttokansantuotteesta, josta valtaosa kotimaista) ja julkisen talouden jatkuva alijäämäisyys. Julkista taloutta rasittavat polttoaine- ja elintarviketukiaiset. Nämä kuuluvat budjetin ulkopuolisiin eriin, joiden osuus oli lähes 2 % kokonaistuotannosta verovuonna 2008/09.

Keskushallinnon ja osavaltioiden yhteenlaskettu kokonaisalijäämä on kuluvana verovuonna todennäköisesti kymmenen prosentin luokkaa. Alijäämät ovat pitkälti rakenteellisia, eikä talouspolitiikka ole kovin rohkeasti pyrkinyt niitä supistamaan. Ne rajoittavat myös uuden finanssipoliittisen elvytyksen mahdollisuuksia, jos maailmantalous ei lähde nopeamman kasvun uralle odotetulla tavalla.

Intian kongressipuolueen hallitsema koalitio sai merkittävän enemmistön maan parlamentissa vuoden 2009 vaaleissa. Talousreformien ajaminen voisi näin periaatteessa helpottua, kun puolue ei enää joudu nojaamaan vahvasti vasemmistolaisten puolueitten tukeen. Kongressipuolueen jatko vallassa merkitsee kuitenkin edellisen talouspolitiikan jatkumista, eivätkä nopeat reformit vaikuta kovin todennäköisiltä.

Intian nopea toipuminen taluskriisistä on saanut eri tahot muokkaamaan kasvuennusteitaan ylöspäin. Kansainvälisen valuuttarahaston tammikuussa julkistetussa ennusteessa ennakoidaan 7,7 prosentin kasvua kuluvalle kalenterivuodelle. Investointipankkien ennusteet ovat samansuuntaisia.

Aaron Mehrotra on BOFITin ekonomisti.