



# EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

# Sisältö

---

Kiina kehittyi, kasvu hidastuu

---

3

# Kiina kehittyi, kasvu hidastuu

24.9.2015 11:00 • EURO & TALOUS 4/2015 • TALOUDEN NÄKYMÄT

Kiinan talouskasvu on jatkanut hidastumistaan odotetulla tavalla. Vuonna 2015 kasvun uskotaan yltävän vielä noin 7 prosenttiin, mutta hidastuvan 6 prosentin paikkeille vuosina 2016–2017. Uusien kasvumoottoreiden kehittäminen sekä ongelmien hoitaminen edellyttävät kuitenkin määrätietoisia uudistuksia, joihin sopeutuminen tuo mukanaan eriasteisia talouden häiriöitä. Kun kasvu hidastuu ja velkaantuminen lisääntyy, riski talouden ennustettua huonommasta kehityksestä suurenee.



## Kasvuvauhti hiljenee lähivuosina

Vuonna 2014 Kiinan BKT:n kasvu hidastui 7,3 prosenttiin, ja hidastuminen on jatkunut vuoden 2015 puolella. Kokonaistuotannon kasvu oli tammi-kesäkuussa 7 %, ja heinä-elokuun tiedot viittaavat kasvun jatkuvan suunnilleen alkuvuoden malliin etenkin, jos meneillään olevat elvytystoimet tuovat vetoapua loppuvuodeksi. BKT:n kasvun hidastuminen vastaa talvella ennustettua, vaikka sekä viennin että tuonnin kehitys on ollut poikkeuksellisen heikkoa.

Rahoitusmarkkinoiden reformit ovat edenneet koko lailla odotetulla tavalla. Uudistusten määrätietoinen jatkaminen on tärkeää niin uusien kasvumoottoreiden kehittymisen kuin olemassa olevien ongelmien hoidon kannalta. Aikaisempaan tapaan Suomen Pankin ennusteessa odotetaan Kiinan kasvun yltävän tänä vuonna lähelle 7:ää prosenttia ja jatkavan hidastumistaan 6 prosentin paikkeille vuosina 2016–2017.

## Rakenteet muuttuvat

Kasvun hidastuminen on luonnollinen osa Kiinan kehitystä ja elintason nousua. Nimellisellä BKT:llä mitattuna Kiina on Yhdysvaltojen jälkeen toiseksi suurin yksittäinen talous, ja resurssien todellista käyttöä kuvaavalla ostovoimakorjatulla BKT:llä arvioituna se on jo Yhdysvaltojen kokoinen. Pelkästään maan suuri koko ja kasvun edellyttämät resurssitarpeet rajoittavat kasvuvauhtia. Lisäksi entisen kaltaiselta kasvulta syövät

pohjaa monet tekijät, kuten työikäisen väestön määrän supistuminen, maaseudulla olevan vapaan työvoiman väheneminen ja ympäristöongelmien hoitaminen.

Kasvun hidastuminen on yhteydessä kasvumallin muutokseen, jossa investointeihin ja tavarantuotantoon perustunut kasvu antaa tilaa kulutuskysyntään ja palveluihin nojaavalle kasvulle. Muutos on ollut nähtävissä jo jonkin aikaa ja ilmenee talouden kaikilla sektoreilla. Rakennemuutos tulee näkymään myös Kiinan tuonnin rakenteessa. Esimerkiksi useiden rakentamisessa käytettävien raaka-aineiden tuontimäärät ovat supistuneet. Niin ikään matalan jalostusasteen kokoonpanotuotanto jatkaa siirtymistään Kiinasta vähäisempien työvoimakustannusten maihin.

Vuonna 2014 yksityinen ja julkinen kulutus muodosti yli puolet BKT:stä ensi kertaa sitten vuoden 2006. Investointien yli 40 prosentin BKT-osuus on silti edelleen tavattoman suuri, mikä kertoo rakennemuutoksen jatkumisesta vielä pitkään. Tarjontapuolella palvelusektorin osuus on nopeasti suurentunut lähes 50 prosenttiin kokonaistuotannosta, ja se onkin ollut pääroolissa kannattelemassa työllisyytilannetta. Saatavilla olevien tietojen valossa näyttää siltä, että työmarkkinat kestävät edelleen kasvun hidastumisen. Kiinan työmarkkinatilastot ovat kuitenkin puutteelliset, mikä vaikeuttaa tilanteen arviointia.

## Vaihtosuhte ja elvytystoimet tukevat lähiajan kasvua

Työvoiman tarjonnan kiristyessä – ja investointiasteen ollessa niin huima kuin se nykyisin on – Kiinan kasvun täytyy tulevaisuudessa perustua tuottavuuden kohenemiseen. Tätä tukevat voimakkaana jatkuva kaupungistuminen ja tekninen kehitys. Kiinan kehitystä tekniikan saralla kuvaa hyvin se, että maa on jo pari vuotta ollut maailman suurin teollisuusrobottien ostaja, vaikka robottien määrä työntekijää kohden on vielä pieni.

Lyhyellä aikavälillä kasvua tukee jo toteutettujen finanssi- ja rahapoliittisten elvytystoimien ohella vaihtosuhteen positiivinen kehitys, joka johtuu öljyn ja raaka-aineiden halpenemisestä. Kiinan vaihtotaseen ylijäämä kasvaa tänä vuonna ehkä 3 prosenttiin suhteessa BKT:hen, vaikka kiinalaisten nopeasti lisääntynyt ulkomaanmatkailu tasapainottaa ylijäämän kasvua.

Tulevina vuosina ylijäämä alkaneen jälleen pienetä, sillä tulot Kiinassa kasvavat edelleen huomattavasti nopeammin kuin muualla maailmassa, joten myös maan tuonnin ennustetaan kasvavan vientiä nopeammin kiinalaisten kulutuksen lisääntyessä. Kiinan valuuttataranto on supistunut alle 3 600 mrd. dollariin mm. viime aikoina koetun pääomien ulosvirtauksen johdosta. Kiinan kauppa- ja pääomavirrat eivät enää ruoki viime vuosikymmenellä nähdyn kaltaista globaalia epätasapaino-ongelmaa.

Kuluttajahintojen nousu on ollut maltillista, eivätkä päättäjät näytä olevan huolissaan sen enempää inflaation kiihtymisestä kuin deflaatiostakaan. Tuottajahinnat ovat laskeneet raaka-aineiden halpenemisen ja useiden toimialojen ylikapasiteettiongelmiensa myötä jo yli kolmen vuoden ajan.

## Juan reformipolitiikan keihäänkärki

Kiinan reformipolitiikan eteneminen näkyy selvimmin rahoitusmarkkinoilla. Juanin kansainvälisen käytön lisääminen ja Kiinan merkityksen kasvattaminen maailmantaloudessa ovat maan strateginen tavoite, joka ohjaa uudistuspolitiikkaa. Konkreettisesti tämä tulee esille Kiinan pyrkimyksenä saada juan liitetyksi mukaan keskeisimpien valuuttojen muodostamaan IMF:n SDR-valuuttakoriin. Viime aikojen lukuisat toimet pääomanliikkeiden vapauttamiseksi, valuuttakurssin määräytymismekanismien muuttaminen markkinalähtöisempään suuntaan sekä talletuskorkojen vapauttamisen jatkaminen ja talletussuojajärjestelmän käyttöönotto lisäävät kilpailua kotimaisilla markkinoilla ja tukevat samalla juanin kansainvälistymistä.

Monilla muilla talouden sektoreilla uudistusten vieni eteenpäin on ollut toivottua hitaampaa. Valtionyrietykset nauttivat yhä monista kilpailueduista yksityisiin yrityksiin verrattuna, ja palvelusektorin uudistaminen olisi tärkeää rakennemuutoksen vauhdittamiseksi. Myös Kiinassa toimivat ulkomaiset yritykset ovat esittäneet huolensa toimintaympäristön vaikeutumisesta tarvittavien reformien edetessä hitaasti.

Reformien myötä toimintaympäristö on muuttunut suuresti, eivätkä politiikka ja siihen liittyvä viestintä ole pysyneet kehityksen tahdissa. Viranomaisten hapuileva ja vaikeaselkoinen politiikka esimerkiksi osake- ja valuuttamarkkinoilla on kesän mittaan tullut valtiolle kalliiksi ja lisännyt markkinoiden epävarmuutta. Ulospäin näkyvä hapuilu on mahdollisesti merkki uudistuspolitiikan linjaa koskevista päätöksentekijöiden erimielisyyksistä, mutta myös sitä, että päättäjät joutuvat toimimaan itselleen uudessa ympäristössä. Kyseessä on siis luonnollinen oppimisprosessi. Tärkeää kuitenkin on, että rahoitusmarkkinareformeja on viety eteenpäin markkinoiden kuohunnasta huolimatta.

## Markkinahäiriöihin syytä varautua

Kiinan talouskasvun hidastuminen, pörssikurssien lasku sekä viennin ja tuonnin heikko kehitys ovat viime kuukausina hermostuttaneet markkinoita. Näyttää ilmeiseltä, että Kiinan talouskasvua koskevat odotukset oli markkinoilla viritetty liian korkealle ja rahoitusmarkkinoiden häiriöt tulkittiin liian suoraviivaisesti merkiksi reaalityalouden dramaattisesta heikkenemisestä. Kiinan mittaluokan järjestelmä- ja rakennemuutosmuutos tuo väkisin mukanaan sopeutumispakkoa, mikä näkyy eriasteisina häiriöinä taloudessa. Häiriöt ovat siten ainakin osin merkki siitä, että asiat kehittyvät toivottuun suuntaan.

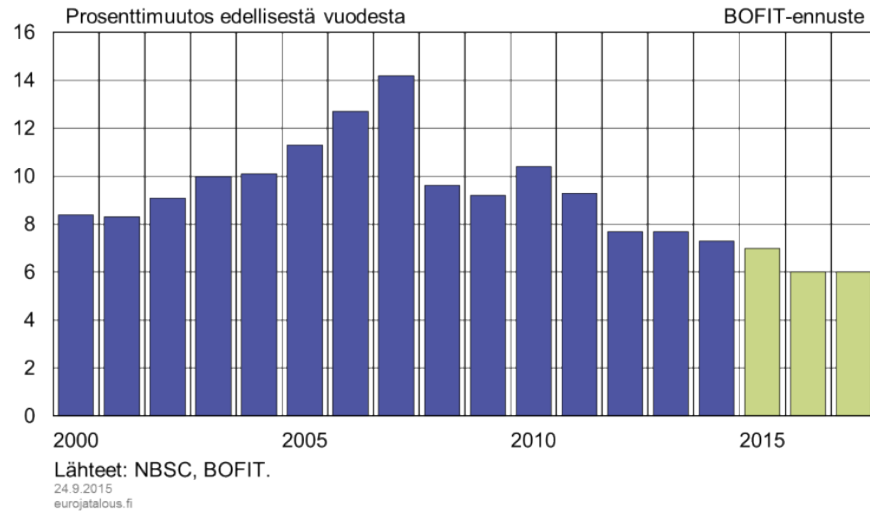
Vaikka häiriöt ovat luonnollinen osa Kiinan kehitysvaihetta, ongelmien ja riskien vakavuutta ei toisaalta ole syytä vähätellä. Jo yksin tilastojen puutteet, järjestelmän läpinäkymättömyys ja suuret erot Kiinan eri alueiden välillä aiheuttavat sen, että kenelläkään ei ole tarkkaa kuvaa todellisesta taloustilanteesta. Velkatasot maassa ovat kohoamassa, joten tämä jo ennestään keskeinen talouspoliittinen ongelma on vain pahenemassa ja riskit tältä osin suurenemassa.

Vakavat markkinahäiriöt voivat pahimmillaan laukaista tilanteen, jossa talousuudistukset pysäytetään. Viimeaikaisten osake- ja valuuttamarkkinoiden häiriöiden takia on jo nähty joitakin merkkejä uudistusprosessin vaikeutumisesta.

Reformien keskeyttäminen ja talouden kääntyminen sisäänpäin johtaisivat tulevan kehityksen ja kasvunäkymien uudelleenarviointiin.

Kuvio 1.

### Kiinan BKT:n kasvu ja BOFIT-ennuste vuosiksi 2015–2017



### Avainsanat

- [Kiina](#)
- [bruttokansantuote](#)
- [ennuste](#)
- [BOFIT](#)