

BOFIT Kiina-ennuste
20.3.2020

BOFIT Kiina-ryhmä

BOFIT Kiina-ennuste 2020–2022



Suomen Pankki
BOFIT – Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

Suomen Pankki
BOFIT – Siirtymätalouksien tutkimuslaitos

PL 160
00101 Helsinki
Puh: 09 183 2268
bofit@bof.fi

www.bofit.fi

BOFIT Kiina-ennuste 2020–2022
BOFIT Kiina-ryhmä

20.3.2020

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 2020–2022

Kiinan talouskasvu hidastui viime vuonna ja tämän vuoden tammikuussa jo ennen koronaepidemian puhkeamista. Tammikuun jälkipuoliskolla täydellä voimalla iskenyt virus ja sen pysäyttämiseksi määrätyt toimet aiheuttivat äkkipysähdyksen maan talouteen. Vaikka toipuminen on menossa elvytyspolitiikan tukemana, kaikkea menetettyä tuotantoa ei saada takaisin, ja kasvuennusteita on vedetty alas. Arviomme mukaan Kiinan BKT:n kasvu painuu tänä vuonna miinukselle, mutta tilanteen normalisoituessa kasvuluvut seuraavana vuonna voivat olla reippaita ennen kuin kasvu palautuu taas aikaisemmalle trendille. Riskit ennustettua huonommasta kehityksestä ovat koronapandemian myötä kasvaneet dramaattisesti.

Kiinan virallisten tilastojen mukaan maan BKT kasvoi vuoden 2019 viimeisellä neljänneksellä 6,0 % ja koko vuoden kasvu oli 6,1 %, joten puolueen virallinen kasvutavoite saavutettiin. Virallisten tilastojen mukainen äärimmäisen tasainen kasvu ja sen vain vähäinen hidastuminen ovat epäuskottava kuvaus viime vuosien kehityksestä. Kasvuvauhti on vaihdellut enemmän ja ollut raportoitua hitaampaa, joskin muihin maihin verrattuna yhä nopeaa.

Tämän vuoden tammikuussa Kiinan kasvuvauhti näytti mm. ostopääliköindeksien (PMI) perusteella jatkaneen hidastumistaan jo ennen koronavirusepidemian puhkeamista. Koronavirus iski Kiinan talouteen täydellä voimalla juuri ennen uudenvuoden lomajaksoa tammikuun jälkipuoliskolla. Talouspoliittista tilannetta vaikeuttaa inflaation kiihtyminen yli 5 prosenttiin, mikä johtuu afrikkalaisen sikaruton aiheuttamasta sianlihan kallistumisesta.

Viruksen nopea leviäminen ja sen estämiseksi määrätyt pidennetyt lomat, matkustusrajoitukset ja karanteenit halvaannuttivat epidemian keskuksen Hubein maakunnan lisäksi laajalti muitakin alueita. Teollisuuden ja palveluiden PMI:t romahtivat helmikuussa ennätysalhaalle ja viralliset tammi-helmikuun vuosikasvua kuvaavat talousluvut olivat surkeat: teollisuus -14 %, vähittäiskauppa -24 %, investoinnit -25 %. Työttömyysasteen raportoitiin kasvaneen peräti prosenttiyksikön yli 6 prosenttiin. Päiväindikaattoreiden perusteella talouden elpyminen oli vielä maaliskuun puolivälissä pahasti kesken. Ensimmäisen neljänneksen BKT tulee jäämään huomattavasti pienemmäksi kuin vuosi sitten.

Elvytyspolitiikan potentiaali on rajallinen

Helmikuun jälkipuoliskolla, kun epidemian leviäminen Kiinassa taittui, politiikan painopiste siirtyi tuotannon elvyttämiseen. Hallitus on luvannut yrityksille erilaisia vero- ja maksuhelpotuksia tuotannon aloittamisen jouduttamiseksi ja mm. asuntokaupan rajoituksia on useissa kaupungeissa väljennetty velkaantuneiden rakennusyritysten tilanteen helpottamiseksi. Alueet ovat aktiivisesti laskeneet liikkeelle ns. erikoisvelkakirjoja infrastruktuurirakentamisen tukemiseksi. Keskuspankki on pitänyt rahapolitiikan keveänä. Se on myöntänyt liikepankeille normaalia keskuspankkirahoitusta yritysluototukseen sekä ns. erityiskeskuspankkirahoitusta ohjattavaksi pahiten kärsivien alueiden yrityksille. Pankkien varantovelvoitetta laskettiin maaliskuun puolivälissä, mutta korkoja on toistaiseksi laskettu vain marginaalisesti.

Kokonaiskuva finanssi- ja rahapolitiittisista elvytystoimista on sirpaleinen mm. alueiden ja pankkien todellisten eikä vain lupaamien toimien osalta. Pankit ovat ilmeisen haluttomia

lisäämään luotonantoon ongelmayrityksille välttääkseen ongelmaluottojensa kasvun. Vuosia jatkuneen keveän finanssi- ja rahapolitiikan jälkeen on ylipäättään epäselvää, kuinka paljon investointivetoisella elvytyspolitiikalla voidaan nykytilanteessa saada lisäkasvua erityisesti, kun talouden rakenne on muuttunut palveluvaltaiseksi.

Elvytys ei vielä näytä massiiviselta, mutta sen mitoitus elää tilanteen mukaan. Elvytysvara rajoittavat valtiontalouden jo ennestään vaikea velkatilanne, inflaation kiihtyminen ja vaara valuuttapaosta. Vielä pääomapaosta ei ole näyttöä ja juanin dollarikurssi on ollut suhteellisen vakaa. Vaihtotaseen ylijäämä oli 1,2 % BKT:stä vuonna 2019.

Koronaepidemian vaikutukset Kiinan tämän vuoden talouskehitykseen ovat jo nyt dramaattiset ja elpymistä vaikeuttavat monet ongelmat. Useista eri alueiden ja toimialojen yrityksistä koostuvien tuotantoketjujen korjaaminen voi olla hidasta. Monilla palvelualoilla menetysten kurominen on mahdotonta ja palvelualojen kysyntänäkymiä varjostavat viruksen ihmisissä aiheuttama pelko ja varovaisuus. Työttömyyden kasvu ja työntekijöiden irtisanomiset iskevät suoraan kulutuskysyntään. Lisäksi on selvää, että koronapandemian laajeneminen Kiinan ulkopuolella heikentää Kiinan vientikysyntää ja vaikeuttaa elpymistä.

Koronaepidemia synkentää Kiinan talousnäkymiä lyhyellä ja pitkällä aikavälillä

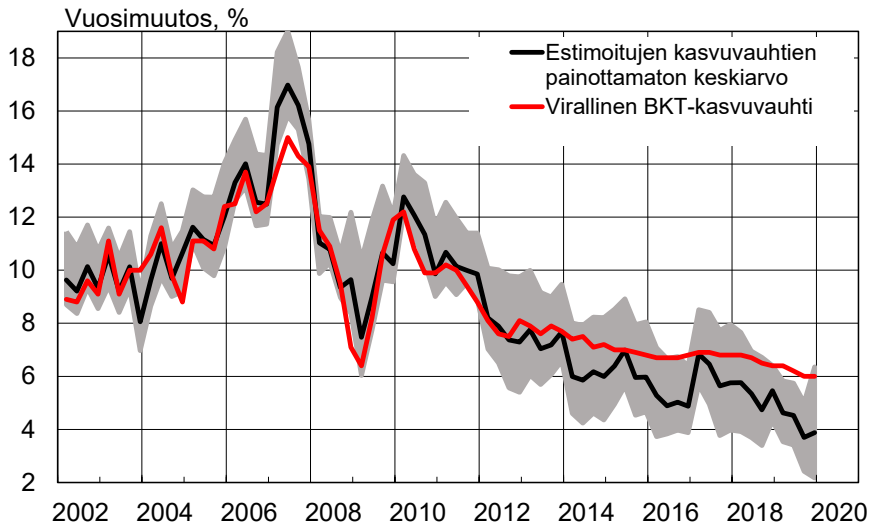
Kiinan kasvua ovat jo ennen koronavirusta painaneet monet rakenteelliset tekijät kuten tuotannon palveluvaltaistuminen ja väestön ikääntyminen. Kauppasota Yhdysvaltojen kanssa on tuonut lisäongelmia eikä epävarmuus sen osalta ole väistynyt, vaikka maiden tammi-kuussa solmima ensimmäisen vaiheen kauppasopimus tuli voimaan helmikuussa. Talousuudistusten viipyminen ja puolueen epärealistiset kasvutavoitteet sekä niistä kumpuava velkaantuminen ovat lisänneet riskejä talouskasvun nopeasta hidastumisesta.

Koronavirusepidemia syö suoraan Kiinan tämän vuoden kasvua ja voimistaa aikaisempia ongelmia sekä niihin liittyviä riskejä. On jo varmaa, että ensimmäisellä neljänneksellä vaikutukset ovat suuret eikä kaikkea menetettyä tuotantoa saada takaisin. Jos epidemia Kiinassa saadaan laantumaan, kasvu elpyy tulevina vuosineljänneksinä. Koronakriisillä on kuitenkin pitkäaikaisiakin vaikutuksia kuten velkaongelman paheneminen ja tuotannon ulosliputtamisen mahdollinen kiihtyminen. Nämä painavat Kiinan tulevien vuosien kasvunäkymiä.

Huonot tilastot vaikeuttavat Kiinan taloustilanteen arviointia, mutta ennen koronakriisiä kasvu hidastui ja erilaiset markkinahäiriöt lisääntyivät pääpiirteissään aikaisemmin arviomallamme tavalla. Koronakriisin takia Kiinan tämän vuoden BKT on jäämässä viime vuotta pienemmäksi, vaikka vuoden jälkipuoliskolla kasvu palautuisi. Koronataantumien jälkeen ensi vuoden kasvu voi olla erittäin voimakasta, mutta se painuu 3 prosentin pintaan vuonna 2022 riippuen edellisten vuosien elpymisvauhdista. Arviomme mukaan BKT:n määrä ennustejakson lopulla on selvästi vuoden 2019 toteutunutta tasoa korkeampi, vaikkakin 2–3 % pienempi kuin lokakuussa 2019 ennustimme.

Riskit ennustettua huonommasta kehityksestä ovat koronaepidemian myötä lisääntyneet niin lyhyellä kuin pitkällä aikavälillä. Pahimmassa tapauksessa jo ennestään huonossa kunnossa olevat ja ylivelkaantuneet yritykset laukaisevat rahoitussektorille leviävän kriisin ennen kuin koronakaan on selätetty. Asuntomarkkinat on esimerkki sektorista, jossa pahasti velkaiset kiinteistörakentajat ovat ajautuneet entistä ahtaammalle. Globaalin taloustilanteen nopea heikentyminen aiheuttaa uusia ongelmia kiinalaisyrittäjille.

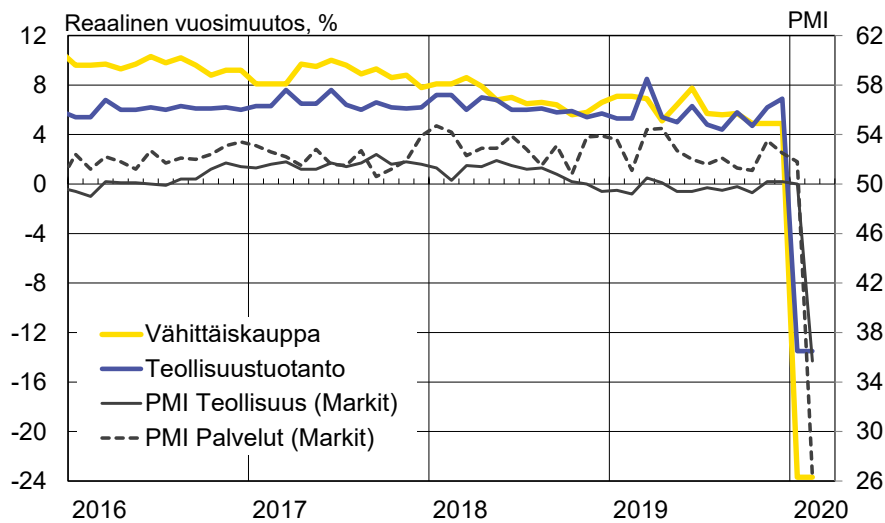
Kuvio 1. Kiinan huonot tilastot vaikeuttavat kuvan piirtämistä taloustilanteesta ja -näkymistä: Kiinan virallinen BKT ja Suomen Pankissa tehty vaihteellinen kasvuarvio*



*) Harmaa alue kuvaa eri hintaindikaattoreilla ja menetelmillä estimoituja kasvuvauhteja, musta viiva näiden keskiarvoa.

Lähteet: Kerola, E. (2019), "In search of fluctuations: Another look at China's incredibly stable real GDP growth rates", Comparative Economic Studies 61(3): 359–380, Kiinan tilastovirasto, Macrobond, BOFIT.

Kuvio 2. Kiinan talouskasvu romahti tammi-helmikuussa 2020



Lähteet: Macrobond, CEIC, BOFIT.