Ennuste

Vaihtoehtoislaskelma: Mitä jos Kiinan talouskasvu hidastuu voimakkaasti?

Kansainvälinen talous | 28.09.2017

Tässä arviossa tarkastellaan lyhyesti kahden eri skenaarion avulla, miten Kiinan talouden ripeä mutta hallittu rakennemuutos sekä velkavetoisen kasvun äkkijarrutus vaikuttaisivat Kiinan ja euroalueen talouteen. Näissä arvioissa Kiinan kasvun voimakaskaan hidastuminen ei vaimenna merkittävästi euroalueen kasvua. Jos kuitenkin luottamus heikkenisi maailmanlaajuisesti, euroalueen kasvu hidastuisi arvioitua merkittävästi enemmän.



Kiinan talous on kasvanut hämmästyttävän nopeasti maan aloitettua markkinauudistukset 1980-luvun alussa. Viime vuosina kasvu on perustunut suurelta osin velkaantumiseen. Voimakkaaseen velkaantumiseen perustuva kasvu ei tyypillisesti ole kestävää, ja vaarana on talouden äkkipysäys, jos velkakupla puhkeaa. Vakaan kehityksen näkökulmasta olisikin toivottavaa, että kasvun rakenne muuttuisi asteittain investointivetoisesta kulutukseen pohjautuvaksi. Vaikka tällainen rakennemuutos onnistuttaisiinkin toteuttamaan hallitusti, Kiinan kasvu hidastuisi silti nykyisestä vauhdista.

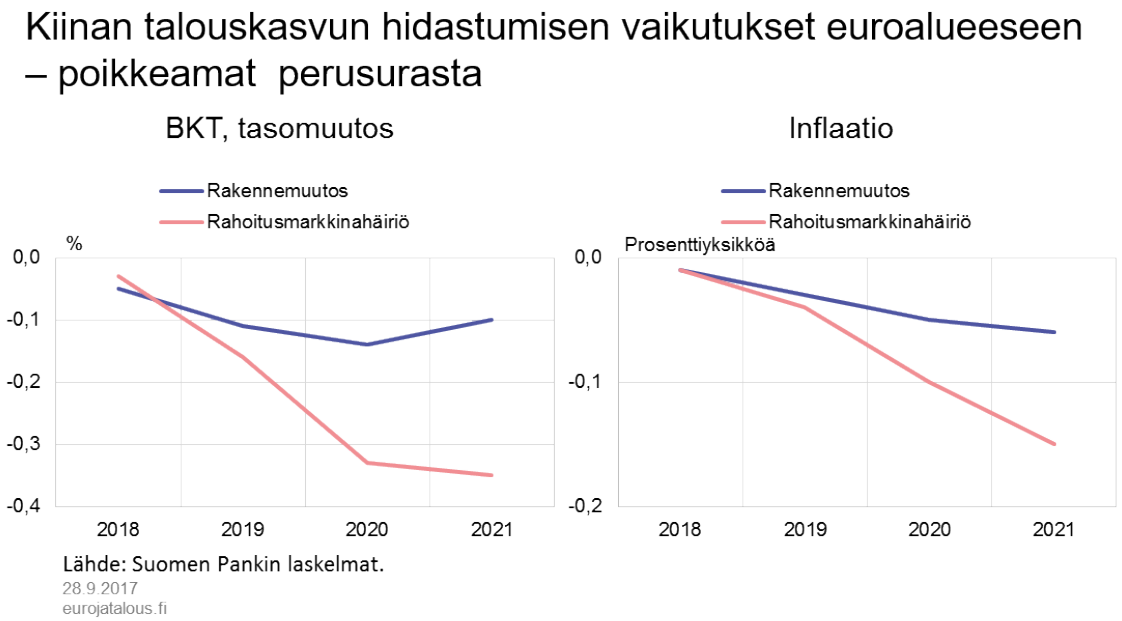
Seuraavassa tarkastellaan lyhyesti kahta vaihtoehtoista tilannetta.[1] Ensimmäisessä arvioidaan Kiinan talouden rakennemuutoksen vaikutuksia sekä maan omaan että euroalueen kasvuun. Toisessa tarkastellaan tilannetta, jossa rahoitusmarkkinahäiriö johtaisi Kiinan velkavetoisen kasvun voimakkaaseen hidastumiseen. Laskelmissa oletetaan, että Kiinan keskuspankki pitää juanin ja dollarin välisen valuuttakurssin ennallaan, mutta muutoin sen harjoittama rahapolitiikka reagoi inflaatioperusteisen politiikkasäännön mukaisesti.

Skenaario 1. Kiinan talouden rakenne muuttuu

Ensimmäisessä vaihtoehtoisessa tilanteessa arvioidaan, miten Kiinan talouden rakennemuutos vaikuttaa maan omaan ja euroalueen kasvuun.

Oletetaan, että Kiinan investointitahti hidastuu, mikä johtaa kasvun hiipumiseen, vaikka samaan aikaan yksityisen kulutuksen kasvu hieman voimistuu. Tällöin investointien väheneminen heikentää potentiaalista tuotantoa, kun tuottavuuden kasvu vaimenee. Tätä kautta Kiinan bruttokansantuotteen voidaan arvioida olevan neljän vuoden päästä noin 4 % pienempi kuin ennusteessa (ks. kuvio 1).[2] Tämä merkitsee Kiinan kasvun hidastumista reilun prosenttiyksikön verran seuraavaksi kolmeksi vuodeksi, minkä jälkeen kasvu elpyy asteittain. Kotimaisen investointikysynnän heikkeneminen johtaa Kiinan tuonnin vähenemiseen, mikä on kuitenkin tilapäistä.

Kuvio 1.



Skenaario 2. Kiinan velkavetoinen kasvu pysähtyy äkillisesti

Toisessa vaihtoehdossa oletetaan, että Kiinan voimakkaaseen velkaantumiseen perustuva kasvu hidastuu rajusti ja pitkäkestoisesti. Kasvun hidastuminen johtuu rahoitussektorilta peräisin olevasta häiriöstä, jonka seurauksena yritysten rahoituskustannukset kasvavat jyrkästi. Kun yritysten ulkoisen rahoituksen riskipreemiot suurenevat äkillisesti, yritykset supistavat investointejaan voimakkaasti.

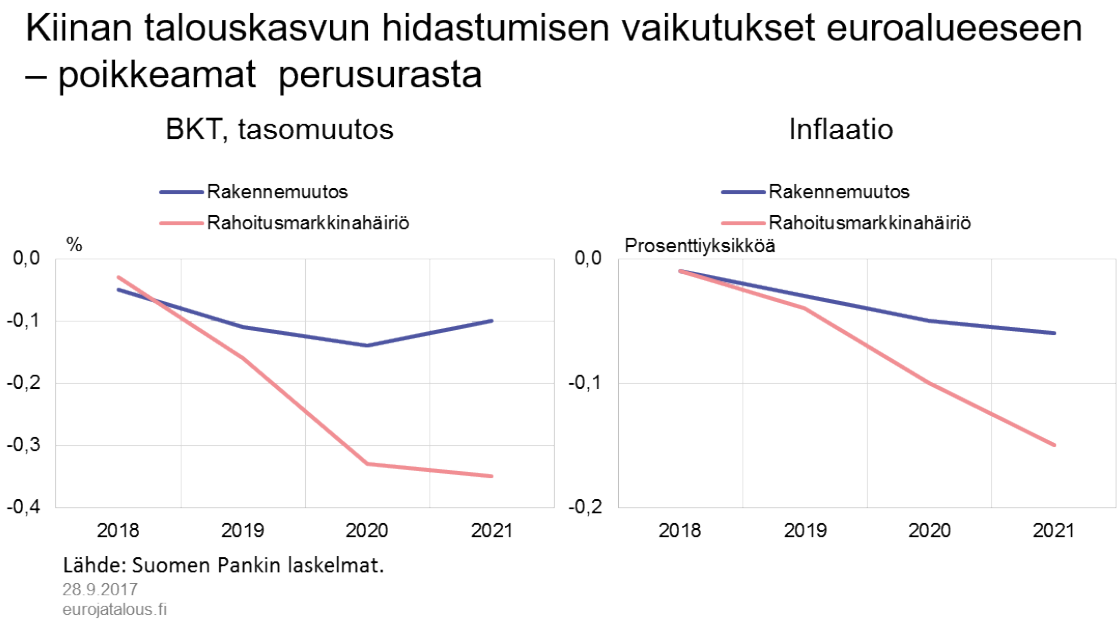
Arviossa investointien väheneminen heikentää myös potentiaalista tuotantoa. Talouden luottamuksen romahdus vähentää samalla yksityistä kulutusta voimakkaasti. Kiinan bruttokansantuotteen voidaan nyt arvioida olevan neljän vuoden päästä noin 12 % pienempi kuin ennusteessa (kuvio 1). Tämä merkitsee, että bruttokansantuotteen vuotuinen kasvuvauhti hidastuu 2–4 prosenttiyksikköä vuosina 2018–2021. Tällöin Kiinan keskimääräinen kasvu puolittuu, mikä vastaa suuruusluokaltaan samanlaista Kiinan kasvun hidastumista kuin finanssikriisin yhteydessä. Tuonti vähenee nyt jyrkästi, jopa hieman voimakkaammin kuin bruttokansantuote.

Vaikutukset euroalueeseen

Kun vertaillaan kahden vaihtoehtoisen Kiina-skenaarion vaikutuksia euroalueeseen (kuvio 2), havaitaan skenaarion 1 mukaisessa kehityskulussa, että Kiinan talouskasvun rakennemuutoksen seurauksena euroalueen bruttokansantuote jäisi vain hieman ennustettua pienemmäksi. Kuluttajahintainflaatio hidastuu bruttokansantuotteen kasvua vähemmän.

Jos taas Kiinan talouteen kohdistuisi rahoitusmarkkinahäiriö, vaikutukset olisivat hieman suuremmat kuin edellisessä tilanteessa: euroalueen bruttokansantuote jäisi vajaat 0,4 % ennustettua pienemmäksi ja inflaatio vaimenisi noin 0,1 prosenttiyksikön verran muutamana seuraavana vuotena.

Kuvio 2.



Syitä siihen, miksi jopa Kiinan velkavetoisen kasvun äkkijarrutus vaikuttaisi euroalueeseen vain hyvin vähän, on useita.

Kiinan talouskasvun heikkeneminen voi vaikuttaa monella tavalla euroalueeseen. Suorat vaikutukset tulevat kauppavirtakanavien, ulkomaisten nettovarallisuuserien muutosten ja valuuttakurssimuutosten kautta. Lisäksi Kiinan talouden merkittävä hidastuminen alentaa kansainvälistä reaalikorkoa. Nämä tekijät on otettu huomioon arvioissa.

Sen sijaan luottamukseen ja riskipreemioihin liittyvien tekijöiden välittymistä eri maiden välillä ei laskelmissa ole otettu huomioon. Tämän vuoksi arvioituja heijastusvaikutuksia euroalueeseen voi pitää jonkinasteisena alarajana. On kuitenkin hyvin todennäköistä, että Kiinan kasvun voimakas hidastuminen heikentäisi luottamusilmapiiriä maailmanlaajuisesti sekä nostaisi rahoituksen hintaa. Tällöin myös euroalueen kasvu hidastuisi selvästi enemmän kuin näissä laskelmissa.

Luottamuksen heikkenemisestä johtuvien vaikutusten lisäksi euroalueen kasvu voisi hidastua arvioitua enemmän, jos Kiina sallisi valuuttakurssinsa heikkenemisen. Mikäli Kiinan valuuttakurssin annettaisiin heikentyä, euroalueen kasvu ja inflaatio vaimenisivat vielä arvioitua voimakkaammin.

Viitteet

1. IMF:n maailmantalouden yleisen tasapaino malli, Kumhof – Laxton – Muir – Mursula (2010) IMF WP 10/34. ↑

2. Maailman BKT supistuu noin ½ % rakennemuutosskenaariossa keskipitkällä aikavälillä. Rahoitusmarkkinahäiriön tapauksessa maailman BKT:n supistuminen on noin kolminkertainen. ↑

Asiasanat

euroalue, Kiina, vaihtoehtoislaskelma