BOFIT-blogi

Blogi: Kiina heräsi velka- ja rahoitusmarkkinaongelmiinsa

Kiinan talous | 11.05.2017 | Juuso Kaaresvirta

KIRJOITTAJA



Juuso Kaaresvirta
Vanhempi ekonomisti

Kiina on velkaantunut hurjaa vauhtia kansainvälisen finanssikriisin jälkeen.

Kiina on velkaantunut hurjaa vauhtia kansainvälisen finanssikriisin jälkeen. Kun vielä vuonna 2007 Kiinan julkisen sektorin, kotitalouksien ja yritysten (pl. rahoitusala) yhteenlaskettu velka oli 150 % bruttokansantuotteesta, vuoden 2016 lopussa velkaa oli arviolta noin 260 % BKT:stä (26 000 miljardia euroa). Talouden kokoon suhteutettuna Kiina on jo hieman velkaisempi kuin Suomi ja huomattavasti velkaisempi kuin muut vastaavan tulotason maat. Toisin kuin useimmissa muissa maissa valtaosa Kiinan velasta on yrityksillä, ja niiden keskuudessa esiin nousevat erityisesti valtio-omisteiset ylikapasiteetista kärsivillä aloilla toimivat yritykset. Kuluvana vuonna velkaantuminen on jatkunut edelleen nopeana. Tammi-maaliskuussa kokonaisrahoitus kasvoi 12,5 % vuotta aiemmasta.

Nopeasta velkaantumisesta on seurannut runsaasti lieveilmiöitä Kiinan rahoitusmarkkinoille. Laajan varjopankkisektorin syntyminen on muuttanut rahoitussektorin rakenteen yhä mutkikkaammaksi, ja toisaalta pankkisääntely sekä -valvonta ovat laahanneet perässä. Monet kansainväliset järjestöt, markkinatoimijat ja tarkkailijat ovat olleet jo pitkään huolissaan Kiinan rahoitusmarkkinoiden kehityksestä, sillä monissa maissa nopea velkaantuminen on johtanut lopulta tilanteen kriisiytymiseen ja talouskasvun selvään hidastumiseen. Viimeksi asiasta muistutti Kansainvälinen valuuttarahasto, jonka huhtikuun Global Financial Stability Report -julkaisun mukaan Kiinan puuttuminen velkaantumiseen on tärkeämpää ja kiireellisempää kuin koskaan ennen, sillä finanssikriisin todennäköisyys kasvaa, mitä pitempään hyvin nopea velkaantuminen kestää ja mitä suuremmaksi velkataakka kasvaa.

Tähän taustaan nähden on ollut varsin erikoista ja huolestuttavaa, miten vähän huomiota Kiinan

johto on kiinnittänyt velkaantumiseen ja lisääntyneisiin rahoitusmarkkinariskeihin. Viime viikkoina tilanne näyttää kuitenkin muuttuneen ja riskeihin tunnutaan suhtautuvan aiempaa selvästi vakavammin. Keskiviikkona 26.4. presidentti Xi Jinpingin politbyroon kokouksessa pitämästä puheesta julkaistiin tiedote, jossa hän toteaa, että hallituksen on erittäin tärkeää ehkäistä rahoitusmarkkanariskejä ja varmistaa, ettei systeemisiä riskejä ole olemassa. Myöhemmin hän korosti, että rahoitusmarkkinoiden vakaus on strategisesti tärkeää, sillä se on talouden vakauden perusta. Huolestumista korostaa sekin, että hyvin poikkeuksellisesti presidentti komensi pankki-, rahoitusmarkkina- ja vakuutusvalvojien sekä keskuspankin pääjohtajat pakeilleen huhtikuun lopussa.

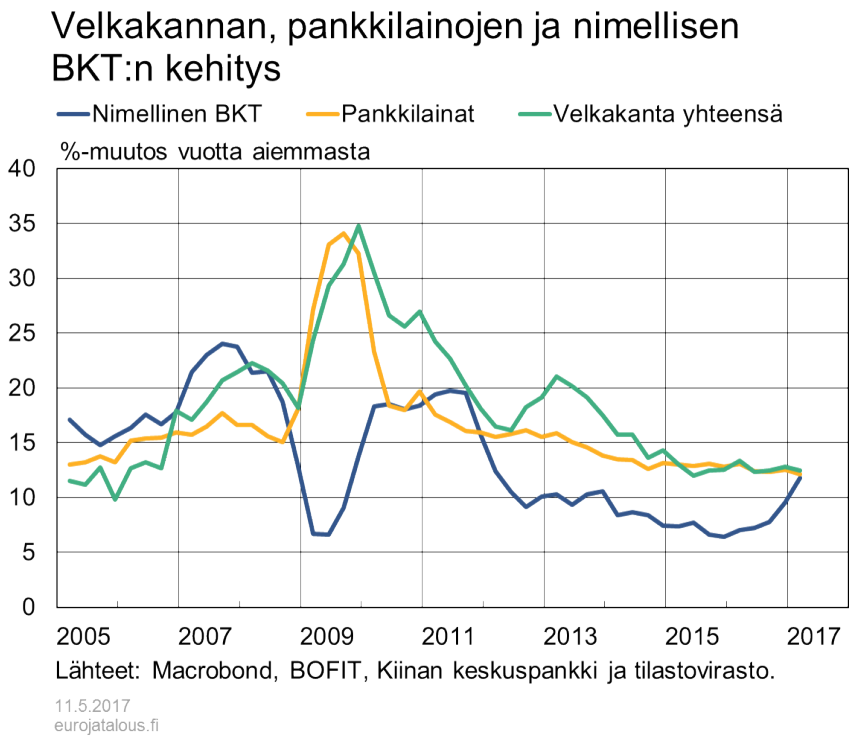
Pankkivalvonnassa alkoi tapahtua jo ennen presidentin puheita. Helmikuun lopussa pankkivalvontaviraston johdossa aloitti Guo Shuqing, joka on maalis-huhtikuun aikana tiukentanut pankkien sääntöjä tuntuvasti ja lisännyt valvontaa. Toimet ovat samansuuntaisia, mitä esimerkiksi Kansainvälinen valuuttarahasto on suositellut. Pankkisääntelyn kiertämistä varjopankkisektorin kautta tehtävillä operaatioilla on pyritty vaikeuttamaan ja useita monimutkaisia rahoitusjärjestelyjä on kielletty. Esimerkiksi pankit eivät saa sijoittaa omaisuudenhoitotuotteiden myynnistä saamiaan varoja toisiin omaisuudenhoitotuotteisiin. Lisäksi talletustodistusten liikkeellelaskua pankkien välisillä markkinoilla on rajoitettu pankkien taseen koon mukaan. Pankkien on myös annettava toimistaan aiempaa enemmän tietoja viranomaisille. Huhtikuussa pankkivalvoja ilmoitti alkavansa tarkistaa pankkilainojen vakuusmateriaaleja ja takaajia. Alkuvuonna on paljastunut useita tapauksia, joissa yritykset ovat laajasti taanneet toistensa lainoja ristiin.

Sääntelyn ja valvonnan lisäämisen ohella keskuspankki on signaloinut rahapolitiikan kiristymistä mm. kahdella pienellä koron nostolla tammi-maaliskuussa. Toimet ovat näkyneet myös markkinoilla, sillä korot ovat olleet nousussa esimerkiksi pankkien välisillä rahamarkkinoilla ja joukkovelkakirjamarkkinoilla, joskin historiaan peilattuna korkotaso on edelleen varsin matala. Vaikka tarve valvonnan ja sääntelyn lisäämiseen on ilmeinen, on hyvin mahdollista, että Kiinan mutkikkaille rahoitusmarkkinoille syntyy vuoden kuluessa aavistamattomia häiriöitä. Siitä huolimatta, että Kiinan velka on lähes kokonaan kotimaista ja kotimaan valuutassa, ja rahoitussektori edelleen suhteellisen suljettu, näillä häiriöillä voi olla arvaamattomia vaikutuksia myös kansainvälisiin rahoitusmarkkinoihin.

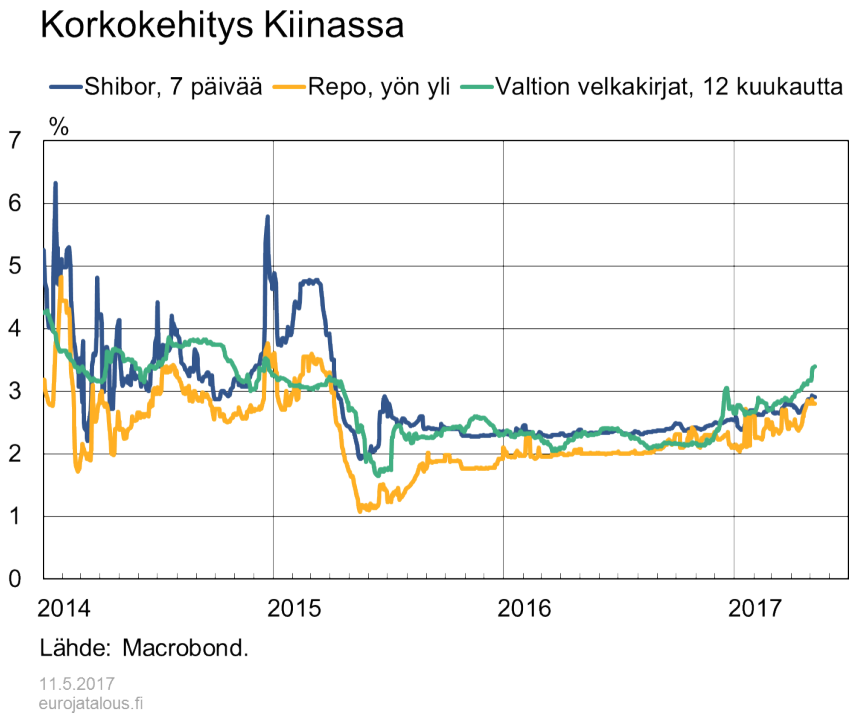
Joidenkin arvioiden mukaan uudet pankkisääntelytoimet ja lisätty valvonta tulevat hidastamaan velkaantumisen kasvua. Niiden avulla puututaan kuitenkin vain velkaantumisen oireisiin, muttei velkaantumisen perimmäisiin syihin eli talouden rakenteisiin ja harjoitettuun talouspolitiikkaan. Kiinan johto on asettanut tavoitteeksi talouden koon kaksinkertaistamisen vuodesta 2010 vuoteen 2020 nähden. Siihen nähden, että talouden perustekijät antaisivat aiheen odottaa

hidastuvaa kasvua, tavoite on liian kova. 2020-kasvutavoiteesteen hirttäytyminen onkin pakotanut jatkuvaan velkavetoiseen elvytykseen. Aina sekään ei riitä, vaan on turvauduttu tilastojen manipulointiin, mistä on varmaa näyttöä aluetasolta[1]. Valtiotaustaisten yritysten implisiittisten valtiontakuiden poistaminen ja kasvutavoitteista joustaminen tai niistä luopuminen kokonaan olisi kestävän talouspolitiikan kannalta järkevää.

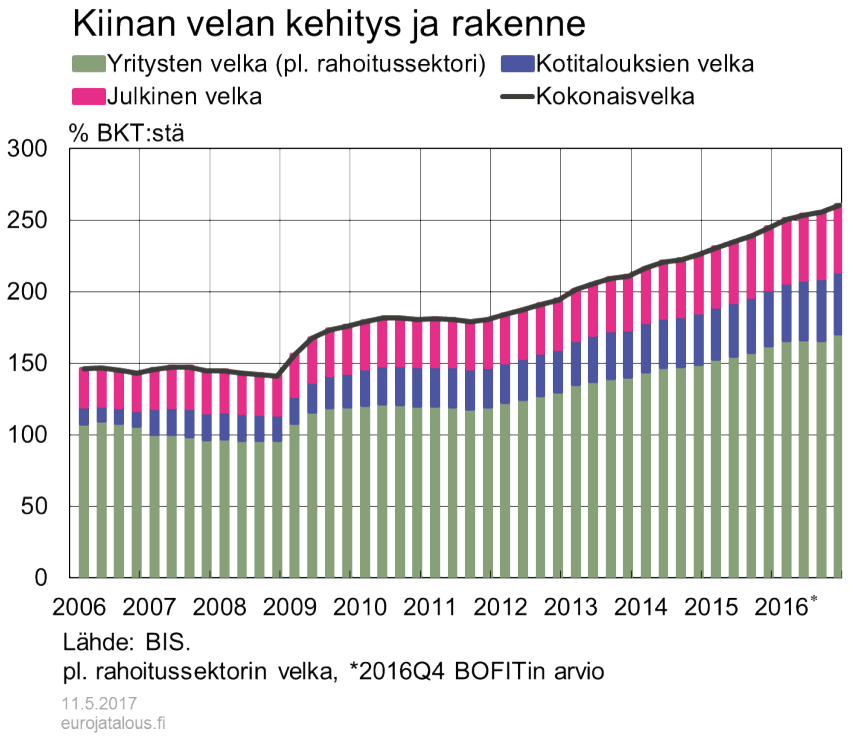
Kuvio 1.



Kuvio 2.



Kuvio 3.



Asiasanat

BOFIT, Kiina, rahoitusmarkkinat, velkaantuminen