BOFIT-blogi

Kiinan kasvumalli koetuksella?

Kiinan talous | 13.12.2018 | Iikka Korhonen

KIRJOITTAJA



Iikka Korhonen
Tutkimuspäällikkö

Viimeisten 40 vuoden aikana Kiinan lähes ällistyttävän nopea talouskasvu on perustunut markkinoiden vähittäiseen, mutta jatkuvaan vapauttamiseen sekä suhteellisen korkeaan investointiasteeseen.

Viimeisten 40 vuoden aikana Kiinan lähes ällistyttävän nopea talouskasvu on perustunut markkinoiden vähittäiseen, mutta jatkuvaan vapauttamiseen sekä suhteellisen korkeaan investointiasteeseen. Tässä Kiina on seurannut mm. monen muun Itä-Aasian maan kasvumallia. Markkinoiden vapauttaminen ja kiinniotto suhteellisen alhaiselta tasolta on edesauttanut tuottavuuden kasvua. Vuosien 2008 ja 2009 maailmanlaajuisen finanssikriisin jälkeen Kiina piti kuitenkin kasvua yllä velkaantumalla erittäin nopeasti. Rahoitussektorin ulkopuolinen velka on noussut kymmenessä vuodessa 140 prosentista noin 260 prosenttiin bruttokansantuotteesta, ja se on nyt samalla tasolla kuin vaikkapa euroalueella ja korkeampi kuin Yhdysvalloissa.

Viimeisen vuosikymmenen aikana Kiinan kasvumallilla on ollut siis ainakin kahdet kasvot. Toisaalta pitkän aikavälin tekijät, yritysten tuottavuuden kasvu ja kiinniottaminen ovat edistäneet talouskasvua. Toisaalta Kiina on pitänyt kotimaista kysyntää yllä lisäämällä velan määrää taloudessa nopeasti. Miltä nämä talousmallin eri osat näyttävät tällä hetkellä?

Japanin keskuspankin tuore keskustelualoite (Tomoyuki Iida, Kanako Shoji ja Shunichi Yoneyama: What Drives China's Growth? Evidence from Micro-Level Data, Bank of Japan Working Paper No. 18-E-19) arvioi pörssilistattujen yritysten tuottavuuden kasvua vuosien 2010 ja 2016 välillä. Näyttää siltä, että kokonaistuottavuuden kasvu on jatkunut viime vuosiin saakka, mikä on hyvä uutinen. Myös Kiinassa alemman kokonaistuottavuuden yritykset ovat ottaneet kiinni aivan kärkipään yrityksiä. Tuottavuuden kiinniottoa auttaa tutkimuksen mukaan myös panostus tutkimukseen ja tuotekehitykseen. Toisaalta valtion omistamissa yrityksissä

kokonaistuottavuuden kasvu on hitaampaa. Valtion omistamien yritysten osuus on kuitenkin vähentynyt tehdasteollisuudessa yli kahden vuosikymmenen ajan, mikä on osaltaan nostanut keskimääräistä tuottavuutta heikon tuottavuuden yritysten poistuessa markkinoilta tavalla tai toisella.

Tältä osin Kiinan kasvumalli näyttää siis olevan voimissaan. Yritysten kokonaistuottavuus kasvaa, mikä näkyy myös elintason nousussa. Ja koska kiinalaisten yritysten tuottavuus on edelleen keskimäärin monia muita maita alhaisempi, Kiinalla on mahdollisuuksia nostaa tuottavuuttaan ja elintasoa vielä vuosien ajan.

Kiinan viime vuosien kasvumalliin on kuitenkin tuntunut kuuluvan olennaisena osana myös velkamäärän nopea kasvu. Jos velan kasvu pysähtyy, lopahtaako Kiinan kasvu? Viime aikoina Kiinan viranomaiset ovat painottaneet velkaantumisen kasvun taittamista ja ovat tässä ehkä osittain onnistuneetkin. Kansainvälisen valuuttarahaston keskustelualoite (Sophia Chen, Lev Ratnovski, and Pi-Han Tsai: Credit and Fiscal Multipliers in China, International Monetary Fund Working Paper 17/273) antaa aiheen olettaa, että velanoton hiipuminen ei kuitenkaan juuri suoraan vaikuta talouskasvuun. Heidän tutkimuksensa mukaan maailmanlaajuisen finanssikriisin jälkeen pankkien lainauksen lisääntymisellä ei ole ollut enää yhteyttä talouskasvuun Kiinan alueilla. Tulokset tukevat näkemystä siitä, että lainannon kasvun ja reaalitalouden yhteys on Kiinassa heikentynyt, ja uudet lainat suuntautuvat yhä enemmän kannattamattomien yritysten kulujen kattamiseen. Myös EKP:n katsaus alkuvuodelta (Alistair Dieppe, Robert Gilhooly, Jenny Han, Iikka Korhonen, David Lodge: The transition of China to sustainable growth – implications for the global economy and the euro area, ECB Occasional Paper No 206) päätyy samaan johtopäätökseen koko taloutta koskevalla aineistolla. Jokaista investointeihin käytettyä juania kohden on saatu kohta vuosikymmenen ajan aina vain vähemmän uutta tuotantoa.

Kiinan viime vuosien kasvumallin lasi on siis ainakin puolitäysi. Koska tuottavuus on vielä kaukana rikkaampien maiden tasosta, kiinalaisilla yrityksillä on paljon tilaa nostaa tuottavuuttaan ja sitä kautta kiinalaisten elintasoa. Lisäksi samoja kiinniottomahdollisuuksia on myös Kiinan sisällä: Vähemmän tuottavat yritykset ottavat kiinni parhaita yrityksiä, ja vähemmän tuottavien valtionyritysten määrä on yleisesti ottaen vähentynyt. Tätä positiivista kehityskulkua voidaan myös tukea talouspolitiikalla. Jatkuvasti tappiollisten valtionyritysten sulkeminen ja niiden käyttämien resurssien vapauttaminen tuottavampaan käyttöön nostaisi koko talouden tuottavuutta. Samalla on hyvä huomata, että lainamäärän jatkuva lisääminen Kiinan taloudessa on jo hyvin tehotonta talouskasvun kannalta. Investointien tuotto on laskenut laskemistaan. Näin ollen kasvun ylläpidon ja velkaantumisen hillinnän välillä ei välttämättä ole ristiriitaa, kunhan viranomaiset eivät ole hirttäytyneet turhaan epärealistisen korkeisiin kasvutavoitteisiin ja ovat esimerkiksi valmiita vähentämään valtionyritysten tukia.

Seuraa Suomen Pankin Siirtymätalouksien tutkimuslaitoksen Kiina-tietoiskua suorana lähetyksenä 17.12.2018 klo 9.00 alkaen lähetyksen tallenne julkaistaan Suomen Pankin YouTube-kanavalla.

Asiasanat

BOFIT, kasvu, Kiina, talouskasvu, tuottavuus