BOFIT-blogi

Koronakriisi koettelee Kiinan talouden elvytyskykyä

Kiinan talous | 28.02.2020 | Riikka Nuutilainen

KIRJOITTAJA



Riikka Nuutilainen
Vanhempi ekonomisti

Koronavirusepidemian leviämisen estämiseksi tehdyt toimet käytännössä sulkivat Kiinan useiksi viikoiksi.

Koronavirusepidemian leviämisen estämiseksi tehdyt toimet käytännössä sulkivat Kiinan useiksi viikoiksi. Taloutta ollaan vähitellen käynnistämässä, mutta epidemian laantuminen ei ole vielä varmaa. Kriisi on jo nyt rokottanut raskaasti yritysten tuloja ja lisännyt julkisia menoja. Monien yritysten tilanne oli jo ennen kriisiä heikko. Sama koskee myös osaa pankkisektorista sekä monia Kiinan aluehallintoja.

Kiinan talouspolitiikkaa ovat ohjanneet keinotekoisen korkeiksi asetetut kasvutavoitteet. Epidemia osui pahaan paikkaan, sillä kuluva vuosi on kriittinen ”kohtalaisen vauras yhteiskunta” -tavoitteen saavuttamiseksi. Sen mukaan kansantalouden reaalinen koko tulee kaksinkertaistaa vuosien 2010 ja 2020 välillä. Tämä tarkoittaa vähintään 5,6 prosentin kasvua kuluvana vuonna. Virallisesti tavoite ollaan yhä saavuttamassa, vaikka koronaepidemiasta aiheutuneiden talousvaikutusten laajuus on hämärän peitossa. Tavoitteeseen on hyvin tärkeää päästä, sillä ensi vuonna vietetään Kiinan kommunistisen puolueen 100-vuotisjuhlaa.

Kasvun ylläpitäminen on tarkoittanut kasvavaa velkataakkaa sekä yrityksille että julkiselle taloudelle. Yritysten, kotitalouksien sekä valtion yhteenlaskettu velkasuhde on noussut yli 260 prosenttiin BKT:stä. Virallinen julkinen velkasuhde on maltillinen, alle 40 % BKT:stä, ja pysynyt muuttumattomana viimeiset viisi vuotta. Todellinen julkisen talouden tila on huomattavasti heikompi, ja velka kaksinkertainen virallisiin lukuihin verrattuna. IMF:n arvion mukaan julkinen velka suhteessa BKT:hen on noussut 25 prosenttiyksiköllä viimeisen viiden vuoden kuluessa – aikana, jolloin talous on kasvanut virallisten tilastojen mukaan rivakasti.

Paikallisviranomaisten vastuulle on vieritetty sekä riittämättömät toimet epidemian leviämisen estämiseksi että viivyttely talouden käynnistämisessä. Paikallishallinnot ovat hankalassa tilanteessa, sillä epidemian hoitaminen on kasvattanut menoja, mutta taloudellisen aktiviteetin vähentyminen ja yrityksille tarjotut verojen sekä maksujen alennukset syövät tuloja. Monien alueiden rahoitustilanne on jo ennestään heikko, eivätkä niiden tulot riitä läheskään menojen kattamiseen, jolloin ne ovat jatkaneet velkaantumista budjetin ulkopuolella. Paikallishallinot ovat perinteisesti vastanneet talouden elvytystarpeeseen erityisesti lisäämällä investointeja. On kuitenkin vaikea nähdä, että nykyisessä taloustilanteessa, jossa 60 % kasvusta tulee kulutuksesta, paikallishallinnoilla olisi riittäviä keinoja saada kasvua merkittävästi kiihtymään.

Rahapolitiikka on jo pitkään ollut kasvua tukevaa. Merkittävää lisäelvytystä kuitenkin rajoittavat pelot valuuttakurssin heikkenemisestä ja hallitsemattomasta pääoman ulosvirrasta. Varoittavana esimerkkinä toimii juanin heikkenemispaineiden ja pääoman ulosvirran kiihtyminen vuonna 2015, jolloin valuuttavarannosta suli yllättävän nopeasti noin 600 miljardia dollaria. Tästä pelästyneenä Kiina kiristi pääomarajoitteita selvästi. Vaikka merkittävästä valuuttapaosta ei nyt ole merkkejä, laskisi vastaavanlainen pudotus valuuttavarannon nopeasti tasolle, joka on lähellä Kiinalle arvioitua riittävien reservien tasoa.

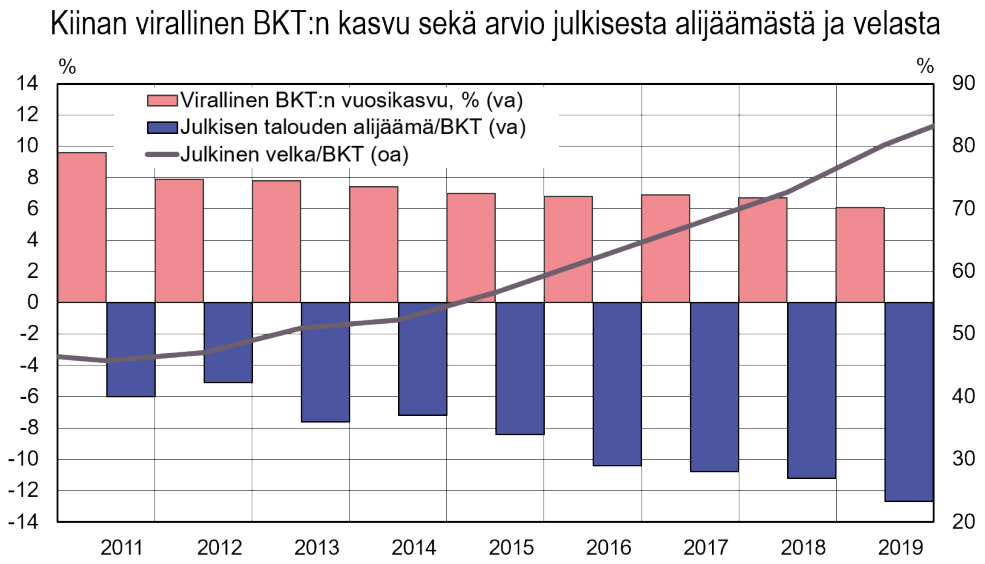
Konkreettisena elvytystoimena keskuspankki on luvannut pienyrityksille ja kriisin hallintaan halpaa rahoitusta (yht. 800 mrd. juania, 0,8 % BKT:stä[1]). Pankit vastaavat lainojen myöntämisestä ja niiden riskeistä. Pankkisektori kuitenkin kamppailee jo ennestään hoitamattomien luottojen kanssa. Viranomaiset ovat kehottaneet pankkeja lainoittamaan myös yrityksiä, joiden maksukyky on heikentynyt ja sietämään enemmän huonoja lainoja. Ei liene yllättävää, että pankit ovat haluttomia rahoittamaan kannattamattomia kohteita. Koronaepidemian hoitaminen tulee kiihdyttämään velkaantumista ja heikentämään pankkien lainasalkkujen laatua. Talouskasvun hidastuessa velan suhde bruttokansantuotteeseen kasvaa entisestään, ja useilla yrityksillä on suuria vaikeuksia hoitaa lainansa. Rahoitusta on aiempaa vähemmän tarjolla myös ulkomaisiin investointihankkeisiin.

Velkaongelmien hoito on jossain vaiheessa edessä ja siihen kuluvat varat ovat pois tuottavammasta käytöstä, mikä väistämättä hidastaa kasvua. Tilannetta kuitenkin auttaa, että velat ovat lähes kokonaan kotimaisia. Oletuksena on, että valtio tulee viime kädessä yritysten ja pankkien pelastajaksi. Talouspolitiikan keskeisin päämäärä on äärimmäinen vakaus, mikä on johtanut siihen, ettei todellisten riskien anneta realisoitua eikä markkinoiden roolia voida lisätä. Vakava kriisi voi kuitenkin pakottaa Kiinan markkinauudistuksiin ja siivoamaan yrityssektoria.

Koronakriisi on nostanut esiin Kiinan talouspolitiikan haavoittuvuudet. Viranomaiset antavat kuvan valmiudesta mittaviin elvytystoimiin, mikä on pitänyt markkinat suhteellisen rauhallisina. Julkistetut tukitoimet ovat olleet kohdennettuja, eikä niillä merkittävästi kiihdytetä jo pitkään

hidastumassa ollutta kasvua. Nopean kasvun ylläpitäminen viime vuodet on pitkälti syönyt talouden elvytysvaran ja rakennemuutos on vienyt tehoa vanhoilta elvytyskeinoilta. Talouspoliittisten keinojen puuttuessa valitettavana seurauksena voidaan vielä nähdä virallisten tilastojen eriytyminen entistä kauemmas todellisesta talouskehityksestä. Talouden tila on täysin toisenlainen kuin SARS- tai finanssikriisin aikaan ja tällä kertaa on vaikea nähdä, että Kiina elvyttäisi itsensä ylös koronakriisistä.

Kuvio 1.



Lähde: Kiinan tilastovirasto ja IMF China Article IV -raportit.
28.2.2020
eurojatalous.fi

Asiasanat

BOFIT, Kiina, korona, koronavirus, talouskasvu, talouspolitiikka