

## BLOGI

# Evergrande – rakentamisesta saneerauskuuntoon

Kiinan talous | 27.09.2021 | Juuso Kaaresvirta

KIRJOITTAJA



Juuso Kaaresvirta  
Vanhempi ekonomisti

Viime viikolla kiinalaisesta Evergrandesta kohistiin ympäri maailmaa. Huolet kiinteistörakentajan kaatumisesta kasvoivat, ja ongelmien pelättiin leviävän laajemmin Kiinan talouteen. Osakekurssit syöksyivät maailman pörsseissä maanantaina 20.9. Yhtiöstä uutisoitiin poikkeuksellisen laajasti kansainvälisissä medioissa, välillä hyvinkin huolestuneeseen sävyyn. Evergrande on verrattu amerikkalaiseen Lehman Brothers -yhtiöön, jonka kaatuminen syksyllä 2008 laukaisi kansainvälisen finanssikriisin. Tilanne osoitti omalla tavallaan taas Kiinan talouden tärkeyden koko maailmalle.

Huolet ovat ymmärrettäviä, sillä Kiinan kiinteistökuplasta ja nopean velkaantumisen riskeistä on puhuttu jo vuosikaudet. Evergrande yksi Kiinan suurimmista rakentajista ja sitä on monesti kutsuttu maailman velkaisimmaksi rakennusyhtiöksi. Usein Evergranden ”velkana” pidetään 2 % BKT:stä (260 mrd. euroa) olevaa taseen vastattavaa puolta ilman omaa pääomaa. Lisäksi taseen ulkopuolisten vastuiden arvioidaan olevan prosenttien luokkaa BKT:stä. Valtavia summia. Toisaalta taseen toisella puolella on keskeneräisten rakennushankkeiden ohella myös muita huomattavia omaisuususeriä kuten yksi Kiinan suurimmista maankäyttöoikeuksien poteista, valmiita asuntoja ja saamia muilta yhtiöiltä.

Vähemmälle huomiolle on jäänyt se, miksi Evergranden maksuvaikeudet on nousseet esiin juuri nyt. Keskeinen tekijä on viranomaisten toimet rakennussektorin velkaantuneisuuden hillitsemiseksi. Rakentajien velkaisuuteen alettiin puuttua tiukemmin syksyllä 2020, kun viranomaiset esittelivät kolme punaista viivaa, joilla rakentajien velkaisuutta arvioidaan. Jos yhtiö ylittää rajat, sen lainanottoa rajoitetaan. Punaiset viivat asetettiin jo alun perin niin, että Evergrande ja jotkut muut rakentajat, ylittävät ne. Vaikka Evergrande on viimeisen 12 kuukauden ajan pyristellyt viivojen paremmalle puolelle vähentämällä mm. pankkilainojensa määrää, se ei

edelleenkin täytyy vaatimuksia. Elokuussa viranomaiset ottivat Evergranden puhutteluun ja komensivat yhtiötä hoitamaan velkariskinsä.

Taluskriisejä ja varsinkin niiden ajoitusta on usein vaikea ennakoida. Evergrande ei vaikuta tällaiselta tapaukselta. Yhtiön velkaongelmista on puhuttu jo ainakin vuodesta 2017. Viimeistään viime vuonna asetetut velkarajat ovat pakottaneet viranomaiset tarkkailemaan yhtiötä. Viranomaisilla on siis ollut aikaa puntaroida tilannetta ja valmistautua. Kesällä Kiinan keskuspankki julkisti pankkien stressitestien tulokset, joissa yksi skenaario oli kiinteistösektorin hoitamattomien lainojen tuntuva nousu. Keskuspankin julkaiseman laskelman mukaan skenaario ei luo systeemitason uhkaa pankkisektorille. Myös kansainväliset luottoluokittajat ovat olleet varovaisen optimistisia.

Jonkinlaista viranomaisten valmistautumista lienee myös se, että elokuun lopussa aloitettiin kahden kuukauden kampanja sellaisten uutisten ja sosiaalisen median julkaisujen kitkemiseksi, joissa esitetään viranomaisten mielestä vääriä tulkintoja talouskehityksestä, talouspolitiikasta sekä rahoitusmarkkinoiden kehityksestä. Kiinan virallisessa mediassa Evergranden vaikeuksista onkin uutisoitu vain vähän. Myös pörssi-indeksien kehitys on Manner-Kiinassa ollut varsin vakaata.

Siltikään Evergranden tilanteeseen ei voi suhtautua olan kohautuksella. Rakentaminen ja kiinteistösektori kattavat laskentatavasta riippuen yhteensä 10–30 % Kiinan koko taloudesta. Myös suuri osa kotitalouksien säästöistä on sidottu asuntoihin. Sektorin rahoituksen kiristyminen merkittävästi vaikkapa asunnonostajien varovaisuuden lisääntymisen kautta voisi ajaa muitakin rakennusyhtiöitä maksuvaikeuksiin, pakottaa laskemaan uusien asuntojen hintoja sekä luoda samalla laajempia laskupaineita asuntomarkkinoille ja kotitalouksien varallisuuteen. Vaikka keskuspankin stressilaskelmat eivät suoraan enteile systeemitason uhkaa, jotkut pankit ovat toisia enemmän alttiita kiinteistösektorin ongelmille. Esimerkiksi Evergranden osittain omistaman Shengjing-pankin voi arvata olevan vaikeuksissa. Voi myös olla, että kaikkia Evergranden vastuita tai ristiinkytkentöjä ei ole tiedossa.

Viranomaisilta tilanne vaatii tasapainoilua. Yhtäältä on estettävä ongelmien leviäminen laajemmin talouteen ja ylläpidettävä luottamusta siihen, että valtiolla on kapasiteettia hoitaa vastaavat ongelmat. Jos luottamus särkyisi, sillä olisi suuria vaikutuksia talouteen. Kiinalaisyhtiöt ovat hyvin velkaantuneita myös kiinteistösektorin ulkopuolella, ja sijoittajien sekä lainoittajien luottamuksen rapautuminen valtion implisiittiseen takaukseen voisi johtaa nopeasti ongelmiin. Toisaalta viranomaiset eivät voi rientää suin päin apuun, kun he samalla pyrkivät puuttumaan sektorin velkaantuneisuuteen. Kiina on myös yrittänyt pyrkiä viime vuosina hiljalleen eroon ajatuksesta, että valtio viime kädessä maksaa kaikki sijoittajille koituneet tappiot.

Kiinassa valtio on viime vuosina suorittanut useampia suurten ylivelkaantuneiden yhtiöiden saneerauksia. Tavallisesti yhtiö otetaan haltuun ja pääomitetään jonkun valtionyhtiön tai rahaston sekä paikallishallinnon toimesta, ja sitten yhtiö pilkotaan ja siitä myydään paloja pois. Vastaava toimenpide saattaa olla myös Evergranden edessä. Valtio pyrkii varmasti huolehtimaan siitä, että kotitaloudet saavat asuntonsa tai pitää rahansa, mutta velkojat eivät välty tappioilta.

Rakentaminen on ollut tärkeä osa Kiinan kasvumallia. Nyt kun siihen selvästi puututaan aiempaa tiukemmalla otteella, jotkut arvioivat, että Kiinan koko kasvumalli on muuttumassa. Se on mahdollista ja toivottavaa. Rakentamisen merkitys kasvun ylläpitäjänä tulee väijäämättä vähentymään muuttoliikkeen maalta kaupunkeihin hiipuessa, ja asuntojen hintojen jo noustua tulotasoon nähden huiman korkeiksi. Aiempina vuosina kuitenkin kaikki velkaantumisen hillitsemistoimet on kuopattu heti, kun huolet talouskasvun jäämisestä tavoitetta hitaammaksi ovat heränneet.

Kuluvana vuonna Kiina täyttää tälle vuodelle asetetun yli 6 prosentin BKT:n kasvutavoitteen kirkkaasti, mikä on antanut päättäjille liikkumavaraa edistää muita tärkeiksi koettuja tavoitteita. Viime kuukausina talouskasvu on kuitenkin ollut hidastumaan päin, ja BKT:n vuosikasvu vuonna 2022 on jäämässä aiemmin totuttua vaimeammaksi (BOFIT Kiina-ennuste 2021–2023). Vasta silloin nähdään, onko Kiina tosissaan muuttamassa kasvumalliaan vai aletaanko talouskasvua taas vauhdittaa lisäämällä rakentamista.

## Asiasanat

BOFIT, Evergrande, Kiina, kiinteistömarkkinat, rakentaminen