



BOFIT

KIINA

-TIETOISKU

Ajankohtaisia teemoja Kiinan taloudesta ja talouspolitiikasta

Ohjelma

13.00-13.10

Tervetulosanat, Marja Nykänen (Pääjohtajan sijainen, johtokunnan varapuheenjohtaja, Suomen Pankki)

13.10-14.00

Kiina-ennuste 2023-2025

Juuso Kaaresvirta (Vanhempi ekonomisti, Suomen Pankki)

Mitä Kiinan kiinteistömarkkinoiden romahduksesta seuraa?

Riikka Nuutilainen (Vanhempi ekonomisti, Suomen Pankki)

14.00-14.30 **Kahvitauko**

14.30-15.30

Kiinan ulkoiset kauppasuhteet ja ulkomaankaupan näkymät

Tuuli McCully (Vanhempi ekonomisti, Suomen Pankki)

Miten suomalaisyritykset arvioivat Kiina-suhdettaan

Vientijohtajakyselyn mukaan?

Päivi Pohjanheimo (Maajohtaja, Kansainvälinen kauppakamari ICC)

15.30 Tilaisuus päättyy

Tilaisuudessa on varattu aikaa kysymyksille ja keskustelulle.

X:ssä keskustelua
voi käydä hashtagilla
#kiinatietoisku

BOFIT

KIINA
-TIETOISKU

Ajankohtaisia teemoja Kiinan
taloudesta ja talouspolitiikasta



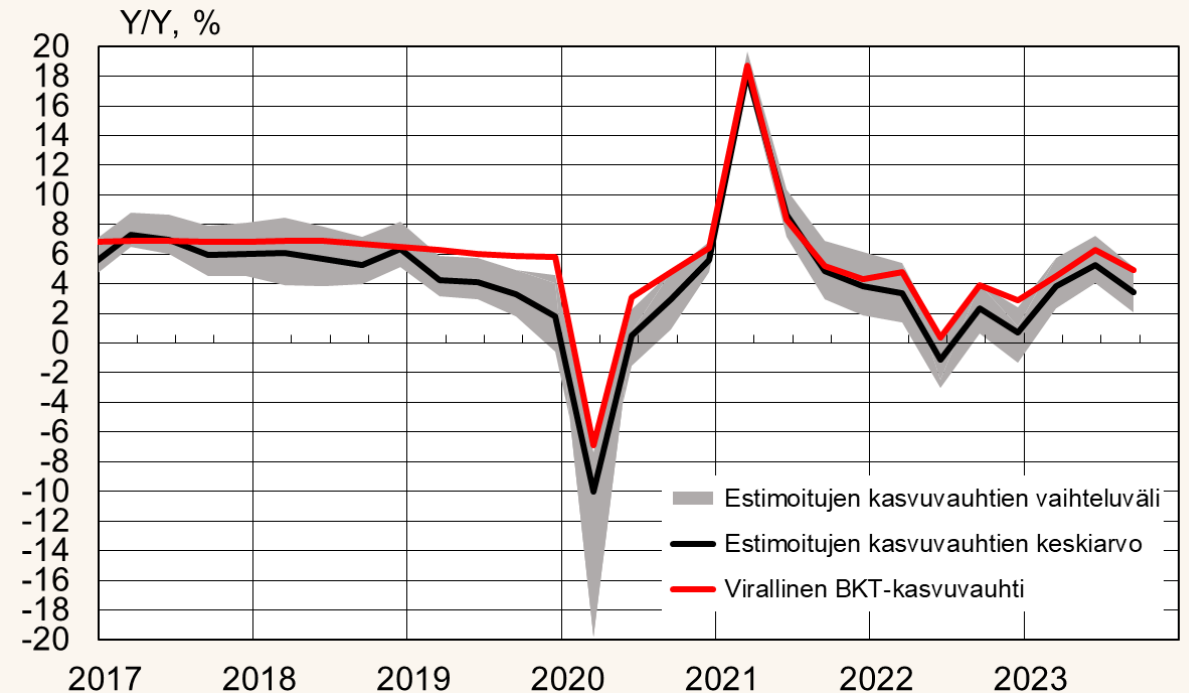
BOFIT Kiina-ennuste 2023-2025

Juuso Kaarevirta
Suomen Pankin nousevien talouksien tutkimuslaitos (BOFIT), Suomen Pankki

Talouden elpyminen on jäänyt tänä vuonna odotettua vaimeammaksi

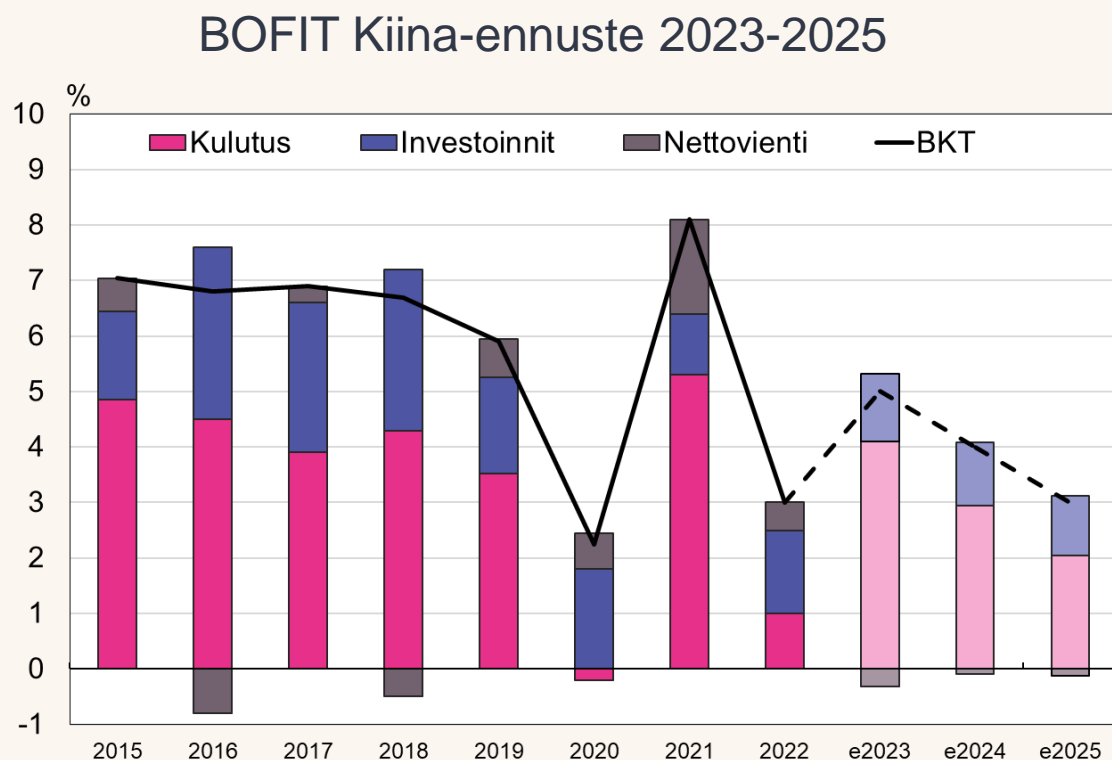
- Kiinteistösektorin alamäki alkoi uudelleen kesällä.
- Maailmantalouden kasvu on hidastunut, mikä on heijastunut vientiin.
- Kotitalouksien kulutus alkaa osoittaa piristymisen merkkejä, mutta suuntautuu kotimaisiin palveluihin.

BOFITin vaihtoehtoinen BKT-laskelma



Lähteet: NBS, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat. 37073@range(s)
Estimaatit perustuvat Kerola, E. (2019) "In search of fluctuations: Another look at China's incredibly stable real GDP growth rates" Comparative Economic Studies 61(3): 359-380

Odotamme talouskasvun hidastuvan tulevina vuosina



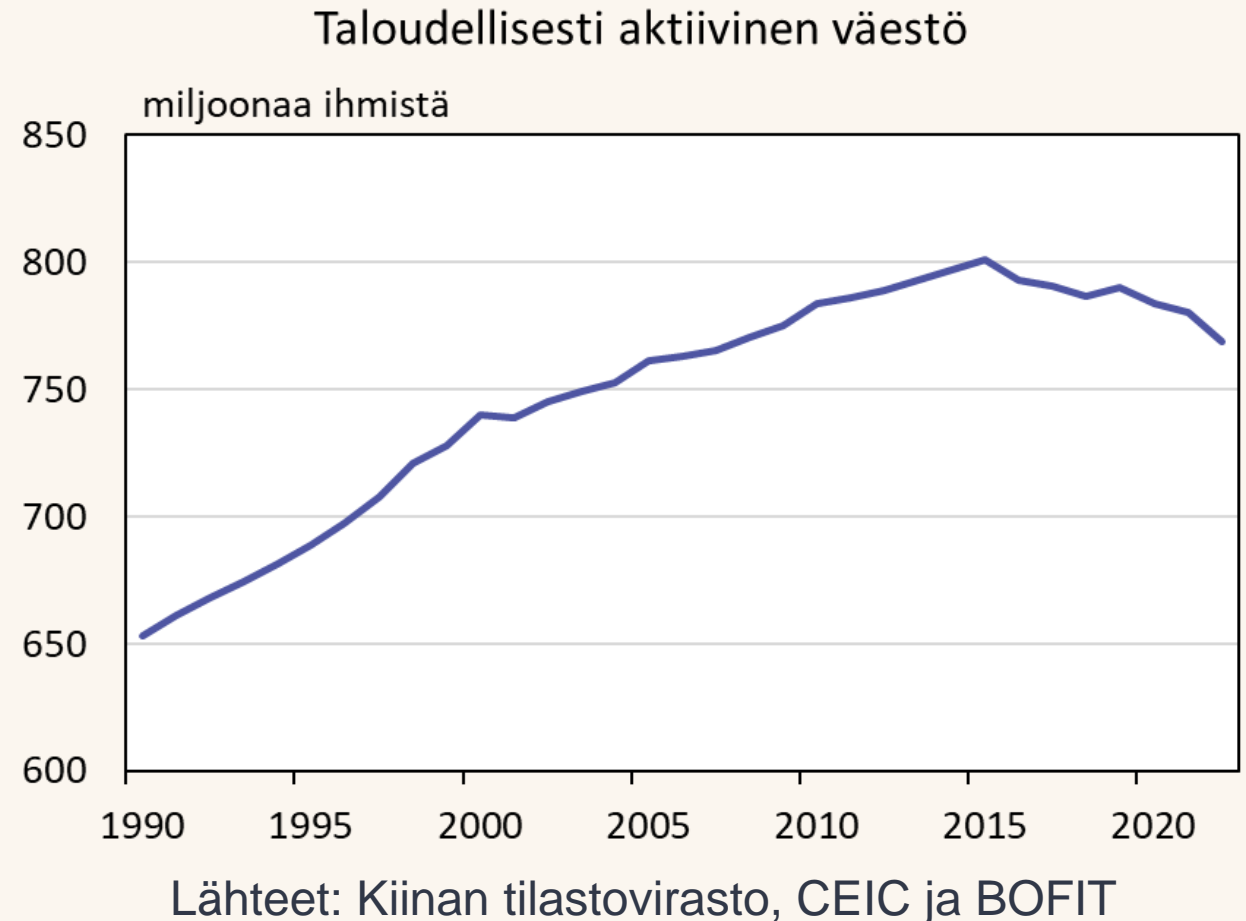
Lähteet: Kiinan tilastovirasto ja BOFIT

- Noin 5 % vuonna 2023.
- Noin 4 % vuonna 2024.
- Noin 3 % vuonna 2025.

- Kasvu hidastumiseen ei liity dramatiikkaa, vaan näkymää painavat etenkin rakenteelliset tekijät...

... joita on runsaasti

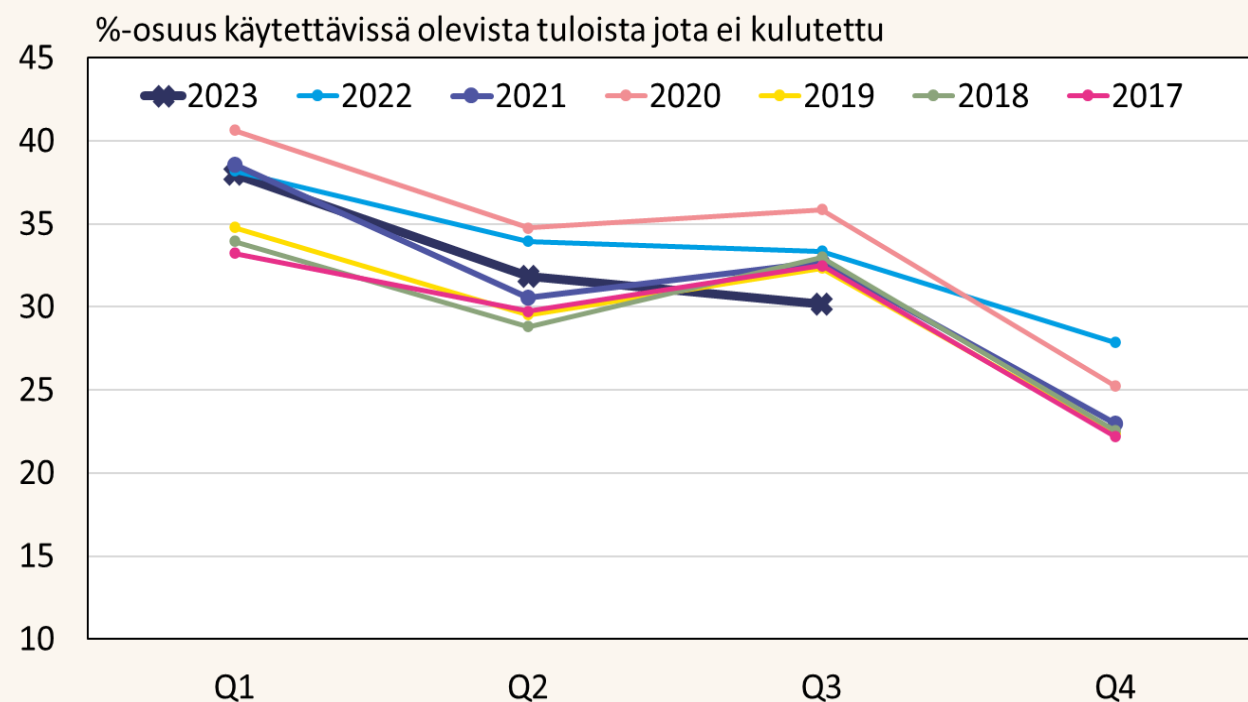
- Väestö alkoi jo supistua viime vuonna.
- Työikäinen väestö (15-64 -vuotiaat) supistunut jo vuodesta 2013.
- Eläkeikä naisilla 55 (tai 50) ja miehillä 60.
- Muuttoliike kaupunkeihin hidastunut.
- Investointivetonen kasvumalli tiensä päässä, mutta rakennemuutos kohti kulutusvetoista taloutta ei ole edennyt.
- Tarvittavia laajoja uudistuksia ei näköpiirissä. Poliitiikan fokus omavaraisuuden vahvistamisessa, kansallisessa turvallisuudessa ja akuuteissa talousongelmissa.



Pandemia sai kiinalaiskotitaloudet varovaisiksi

- Kuluvan vuoden kulutuksen toipuminen kohdistunut etenkin palveluihin.
- Kotitalouksien luottamus kuitenkin edelleen heikkoa.
- Asuntojen arvon lasku heijastuu kotitalouksien varallisuuteen.
- Ei tarvittavia laajoja uudistuksia, joilla kotitalouksien säästämistarvetta vähennettäisiin.

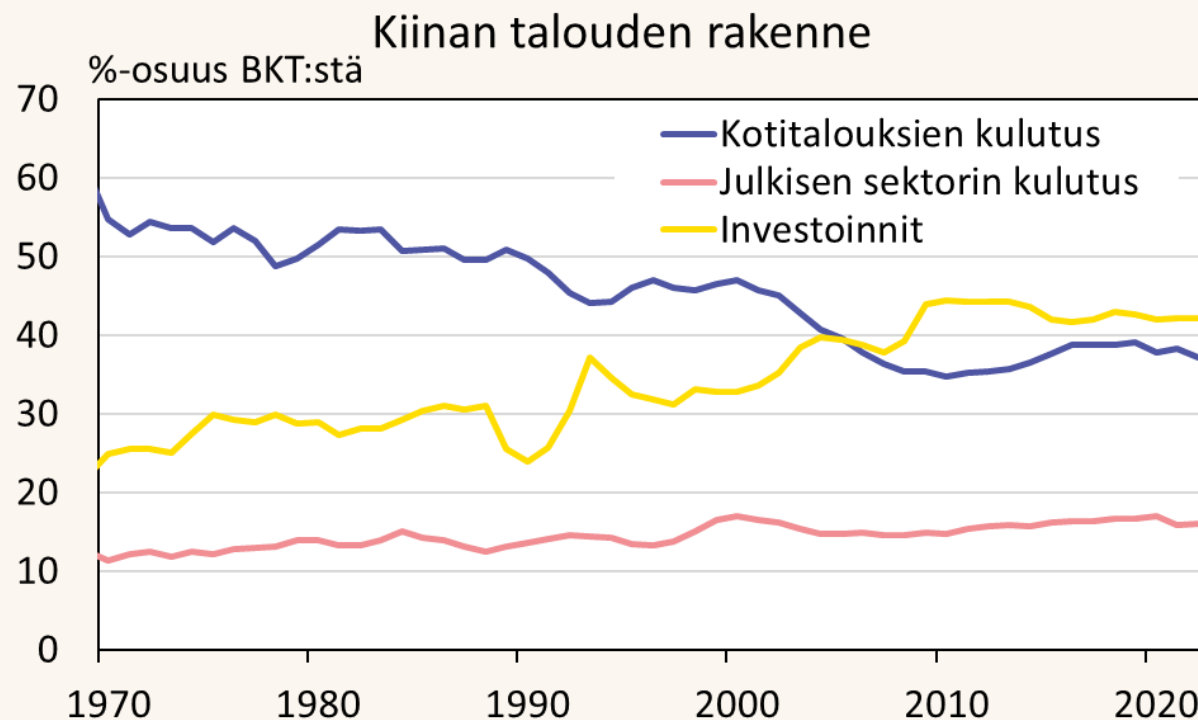
Kotitalouksien "säästäminen"



Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC, omat laskelmat ja BOFIT

Investointien kasvun näkymä vaikea

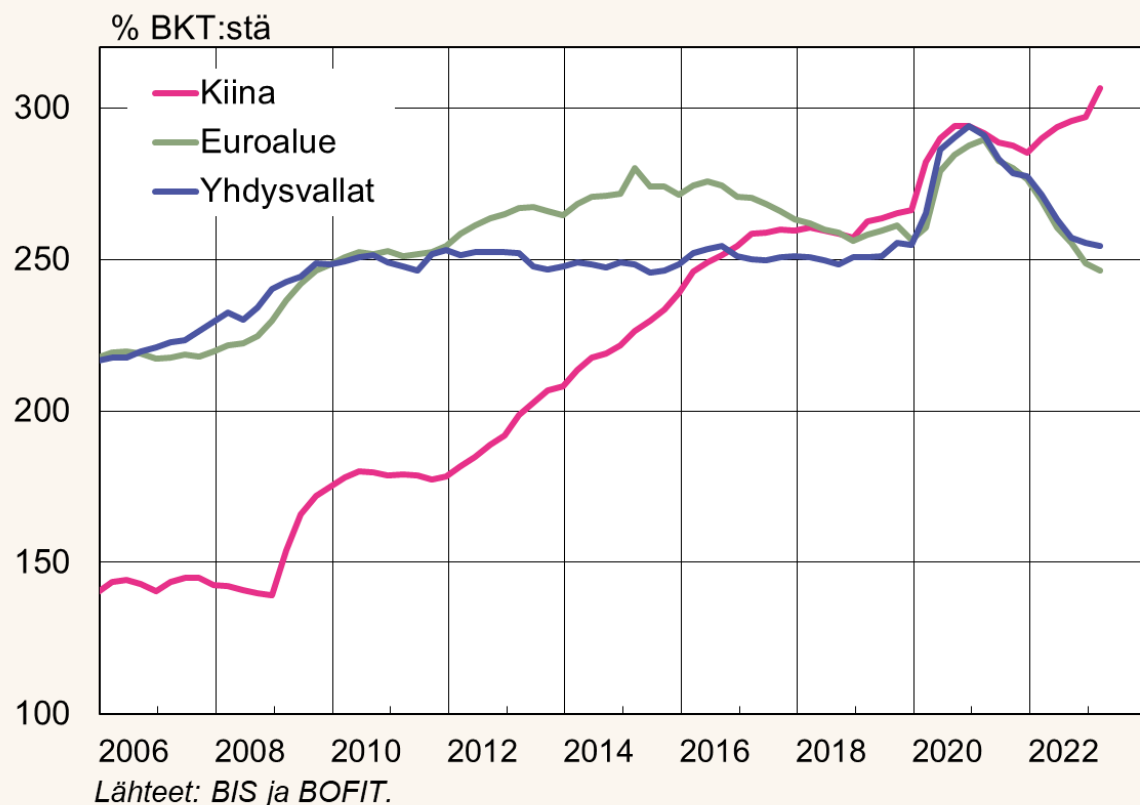
- Kuinka kauan kiinteistösektorin alamäki jatkuu?
- Ylikapasiteettiongelmia joillakin toimialoilla
- Tarpeet tasapainottaa taloutta kulutuksen suuntaan.
- Demografia heijastuu myös investointitarpeisiin.



Lähteet: Kiinan tilastovirasto, CEIC ja BOFIT

Kiinan velkaantuminen jatkunut

Kokonaisvelka (pl. rahoitussektori)

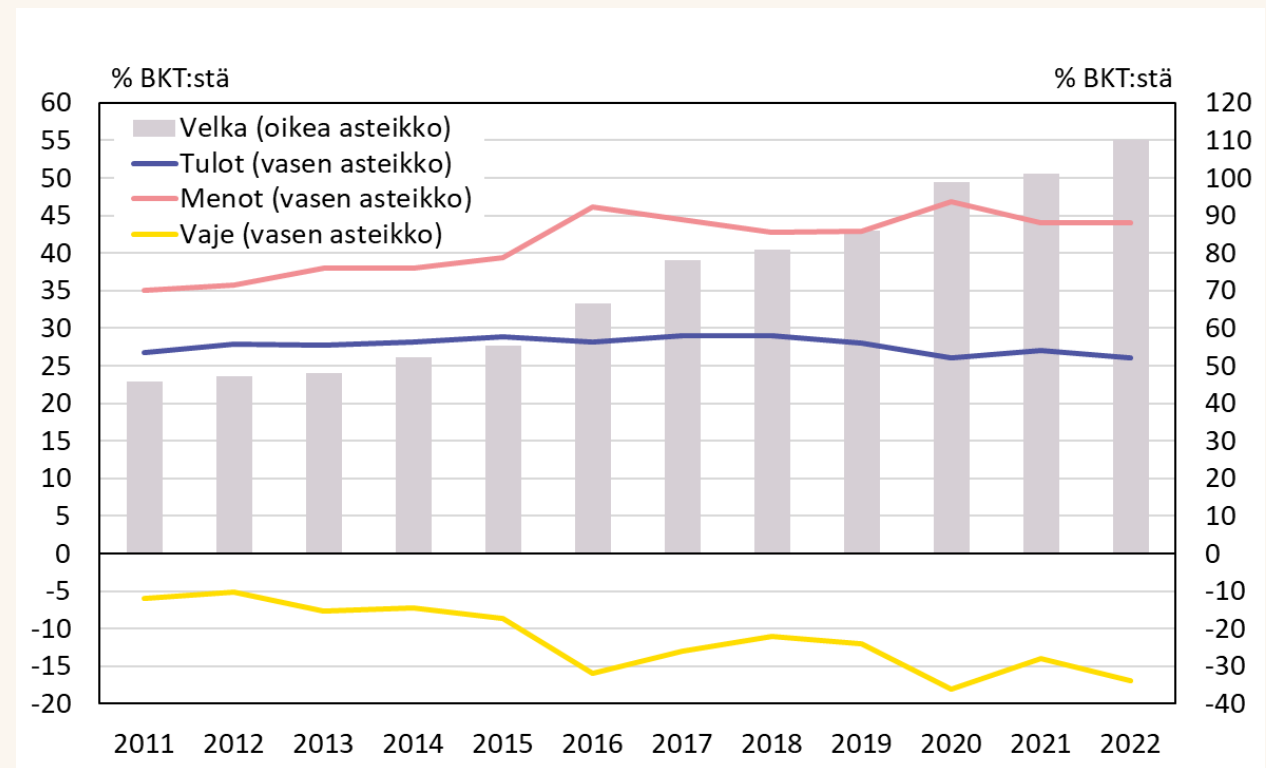


- Nopea velkaantuminen on monissa maissa johtanut rahoitussektorin kriiseihin.
- Kiinassa ei ainakaan vielä ole näin käynyt.
- Ei-systeemitason oireita on kuitenkin runsaasti.
 - Pk-pankit, rakentajat, LGFV:t Zhongrong Trust...
 - Lisää odotettavissa

Julkisella elvytyksellä rajoitteita, kun etenkin paikallishallintojen taloudet ovat jo tiukalla.

- Alijäämät ovat olleet suuria koska
 - taloutta on pakotettu kohti poliittisesti asetettuja tavoitteita
 - pandemia-ajan toimet olivat kalliita ylläpitää
 - maa- ja metsätalouden myynnillä kerätyt tulot ovat vähentyneet
- Paikallishallintojen tilanteesta ollaan myös Pekingissä huolestuneita.
- Keskushallinnon elvytysrooli kasvussa?

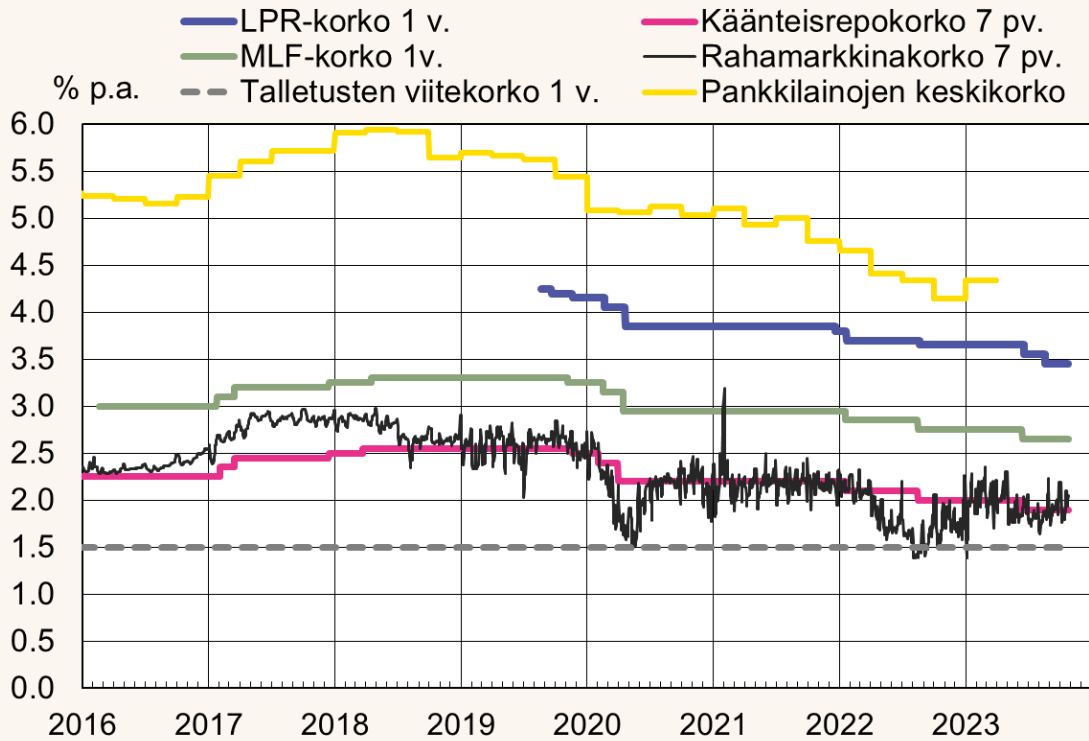
Kiinan julkisen talouden laaja vaje ja velka



Lähteet: IMF ja BOFIT

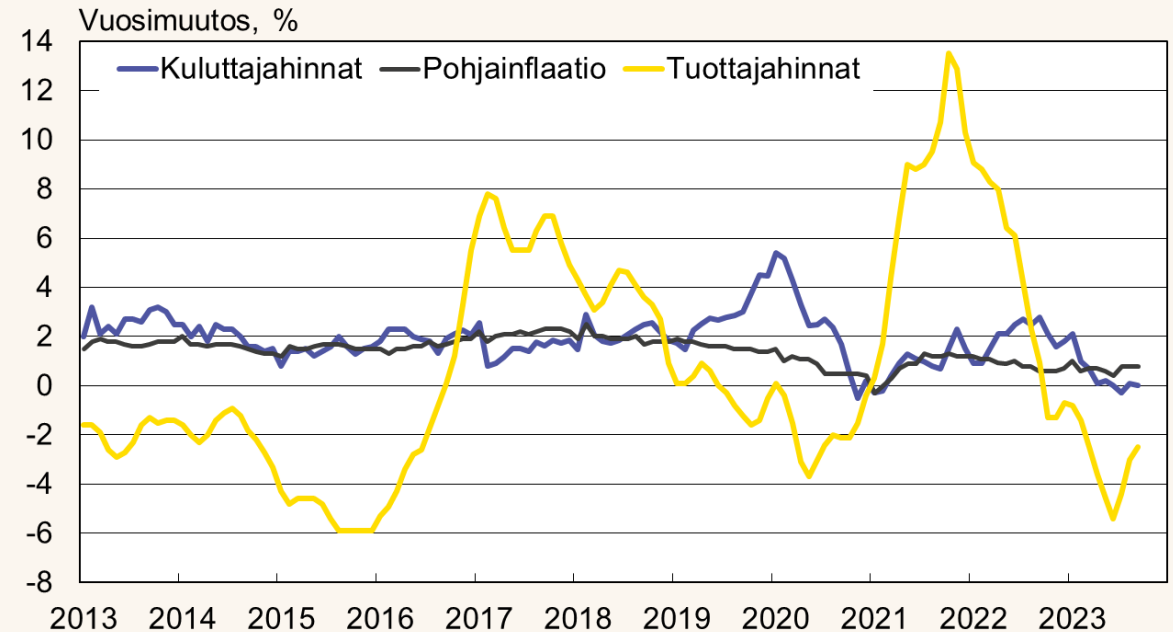
Keskuspankki varovainen toimissaan hitaasta inflaatiosta huolimatta sillä...

Viitekorot ja markkinakorko



Lähteet: CEIC, PBoC, National Interbank Funding Center

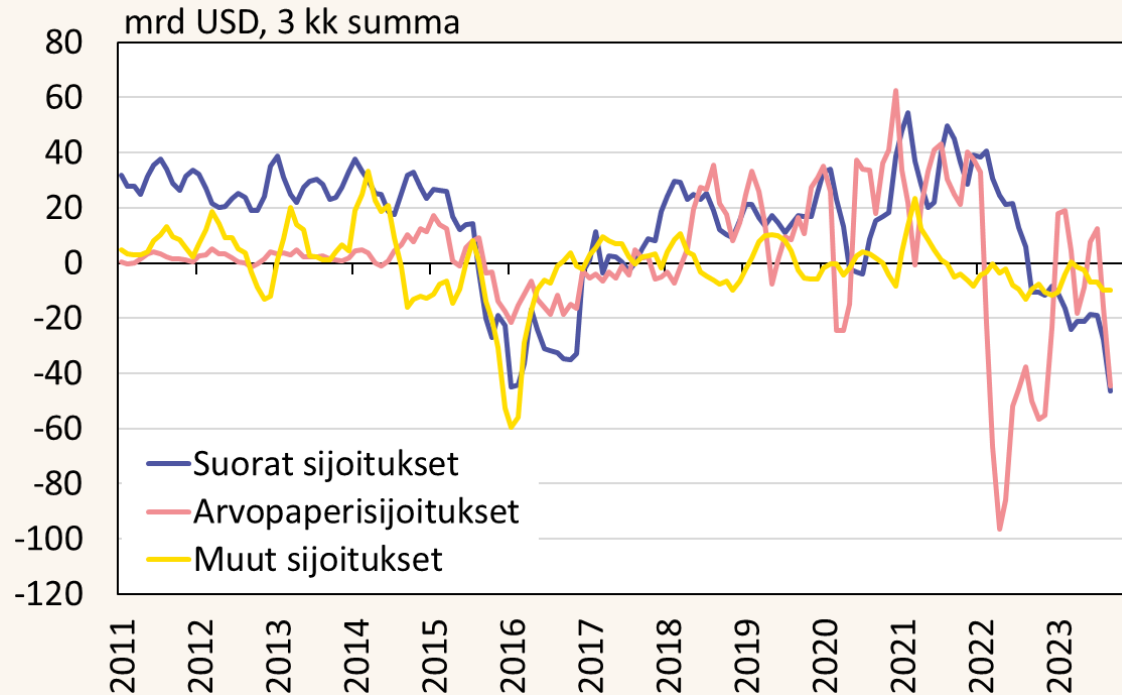
Hintakehitys



Lähteet: Kiinan tilastovirasto, Macrobond ja BOFIT.

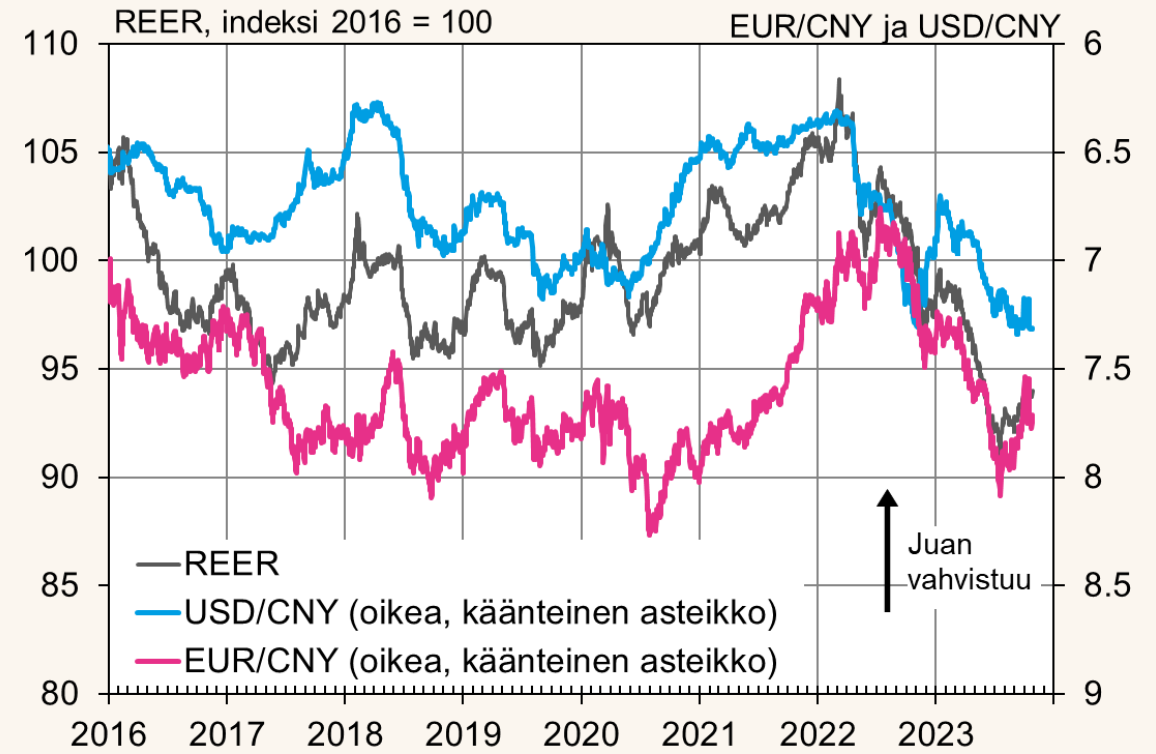
korkeero Kiinan sekä länsimaiden välillä kasvanut, pääomaa virtaa ulos ja valuutta heikentynyt

Pankkien ulkomaisista maksuista ja saamisista laskeutut nettopääomavirrat



Lähteet: SAFE, CEIC ja BOFIT

Valuuttakurssikehitys



Lähteet: BIS, Macrobond

Epävarmuuksia riittää

- Miten Kiinan johto pyrkii ratkaisemaan tunnistamiaan ongelmia? Pystytäänkö erilaisten rajoitusten, kieltojen, määräysten ja valtion kontrollin lisäämisen sijaan löytämään markkinaperusteisia ratkaisuja? Poliittikkavirheiden riski koholla.
- Ulkosuhteiden odotetaan pysyvän jännitteisinä, mutta kuinka paljon ne jännittyvät lisää?
- Kasvun hidastuessa myös tilastoihin liittyvä epävarmuus kasvaa.



bofit.fi

SUOMEN PANKKI

FINLANDS BANK

BOGARDEN



Mitä Kiinan kiinteistömarkkinoiden romahduksesta seuraa?

BOFIT Kiina-tietoisku 30.10.2023

Riikka Nuutilainen

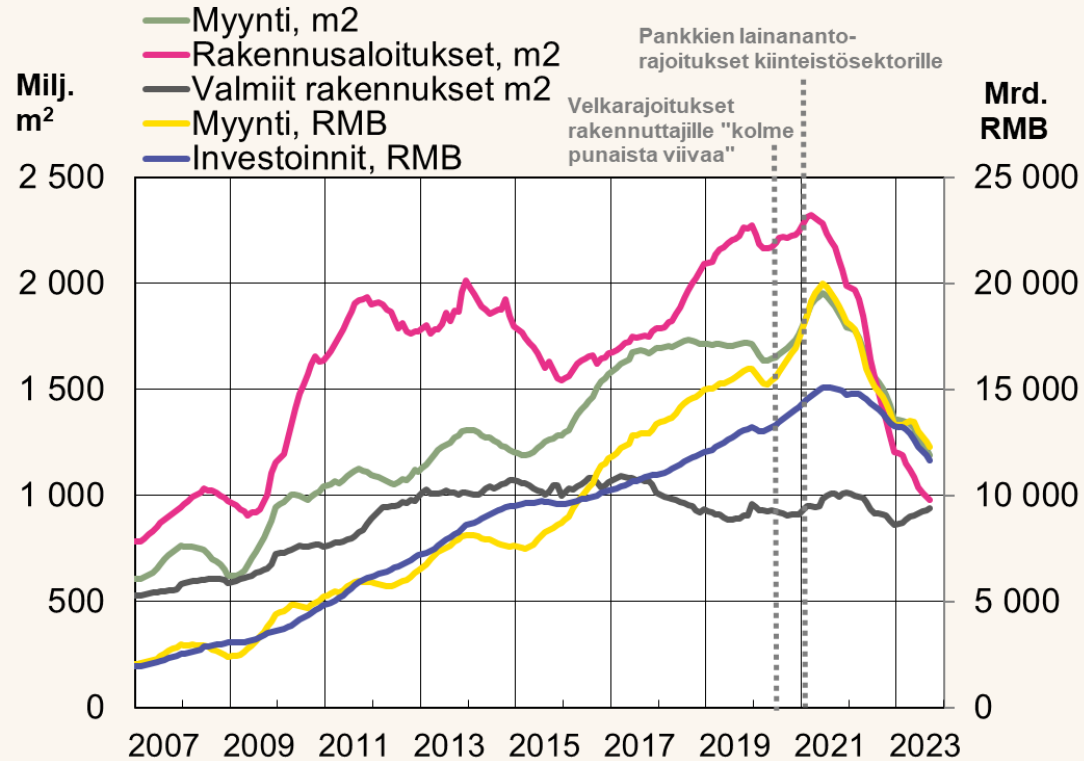
Suomen Pankin nousevien talouksien tutkimuslaitos (BOFIT), Suomen Pankki

Kiinteistösektorin ongelmat ovat jatkuneet lähes kolme vuotta

- Kiinteistörakennuttajien rahoitustilanne heikkeni sääntelyn kiristymisen seurauksena loppuvuonna 2020
 - Vaikka rajoituksista on sittemmin käytännössä luovuttu, on tilanne johtanut rakennuttajien merkittäviin maksuongelmiin, rakentamisen ja asuntokaupan romahdukseen ja epävarmuuden kasvuun
 - Alamäkeä ei ole saatu kuriin tukitoimista huolimatta
 - Lähinnä valtiotaustaiset toimijat ovat ottaneet ongelmayritysten projekteja hoitaakseen ja varsinkin alueet lisänneet velanottoa tähän tarkoitukseen
 - Pankkeja on kehoitettu lisäämään edullista lainanantoa rakennuttajille ja pidentämään lainojen takaisinmaksuaikoja
 - Tänä vuonna asunnonostoa helpotettu mm. poistamalla ostorajoituksia ja laskemalla vaadittua käteisrahaosuutta sekä korkoa
- Ongelmilla on vaikutuksia sekä reaalityalouteen että rahoitusmarkkinoille

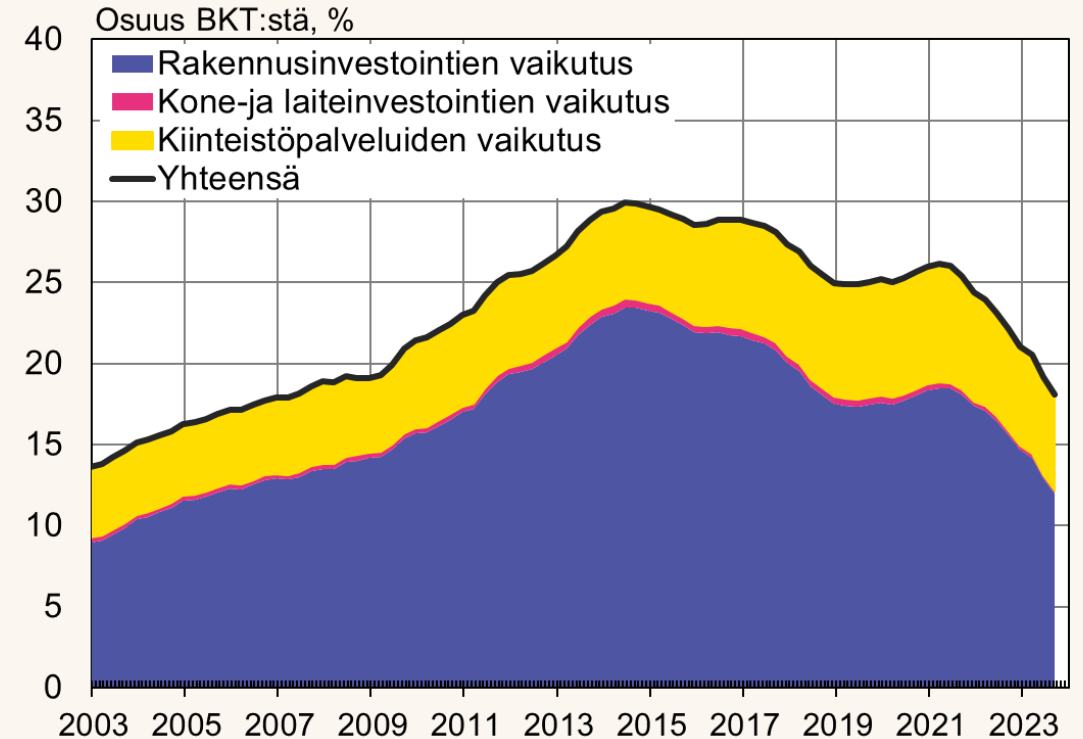
Rakentaminen ja asuntokauppa on romahtanut sekä sektorin osuus taloudesta pienentynyt

Myynnit, investoinnit sekä aloitetut ja valmistuneet kiinteistöt



Lähteet: NBS, CEIC ja BOFIT.

Kiinteistösektorin ja siihen liittyvien aktiviteettien osuus taloudesta (sis.kerrannaisvaikutukset)

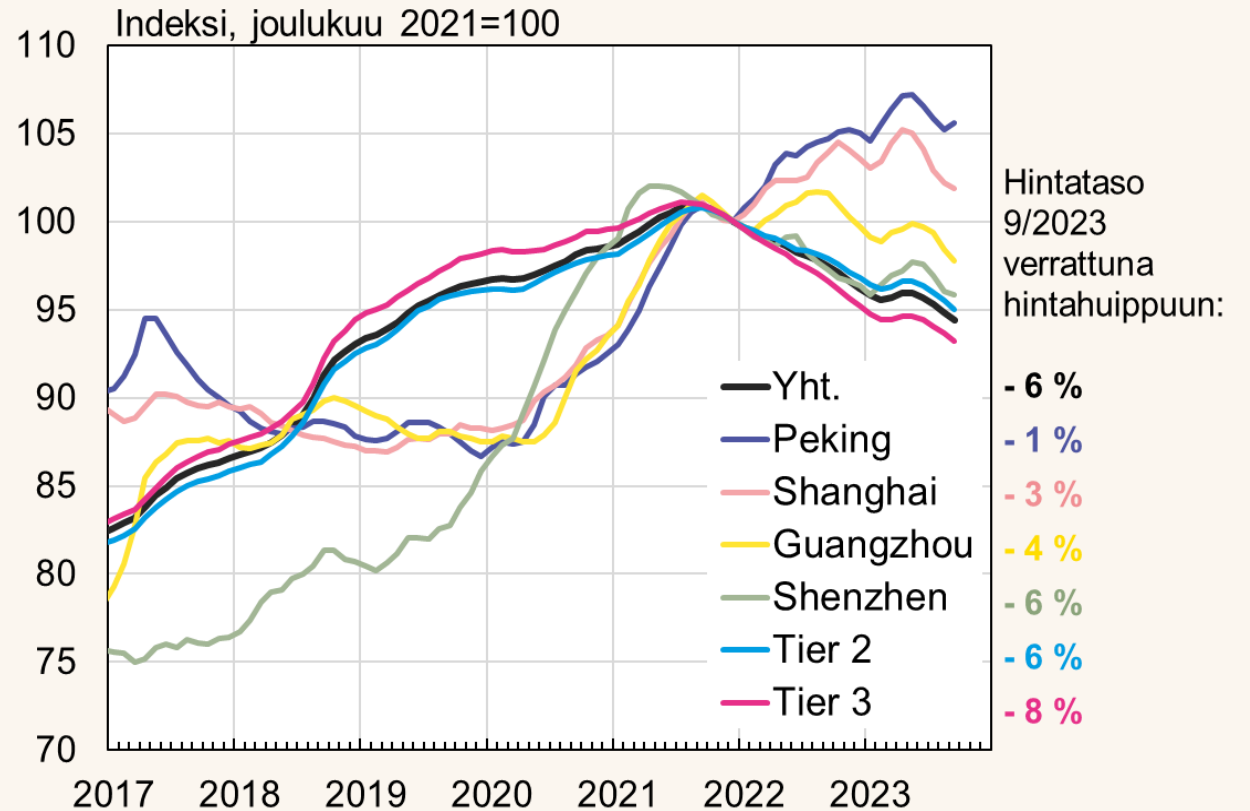


Lähteet: NBS, CEIC, Rogoff & Yang (2021) ja BOFITin laskelmat

Asuntojen hinnat ovat laskeneet, tilastoissa olisi parannettavaa

- Virallisissa tilastoissa hinnat jälkimarkkinoilla ovat laskeneet 6 % syksyn 2021 huipusta
 - Hinnat ovat syyskuuta 2021 korkeammalla 4/70 kaupungissa
 - Lasku on ollut suurinta pienemmissä kaupungeissa
 - Uudisasuntojen hintoja voidaan säännellä enemmän ja niiden hinnanlasku on ollut lievempää
- Todellisuudessa hinnat ovat laskeneet todennäköisesti virallisia tilastoja enemmän
 - Markkinatietojen mukaan monilla asuinalueilla hinnat laskeneet 15–30 % huipustaan

Asuntojen hinnat jälkimarkkinoilla virallisten tilastojen mukaan



Lähteet: NBS, CEIC ja BOFIT.

Vaikutukset rahoitusmarkkinoille

- Isojen rakennuttajien taloudellinen tilanne heikko
 - Sadan suurimman rakennuttajan myynti laski viime vuonna yli 40 %
 - Yli puolet maan suurimmista rakennuttajista on laiminlyönyt maksuvelvoitteitaan
 - Suurin osa on yksityisiä yrityksiä, uusimpana Country Garden
 - Myös pörssikurssit laskeneet roimasti
 - Kustannukset jo nyt suhteellisen isot
 - Rakennuttajien kotimaisten bondien maksu-laiminlyönnit 2021–22 olivat 370 mrd. juania (7 % rakennuttajien bondikannasta)
 - Pelastusoperaatioista on kerrottu julkisuuteen vain niukasti, velkojen uudelleenjärjestelyt lähinnä maksuaikojen pidennyksiä
- Riskinä tartuntavaikutukset laajemmin rahoitusmarkkinoille

- Jo 27/50 suurinta rakennuttajaa on laiminlyönyt maksuvelvoitteitaan (10 suurimman joukossa 2020 myynnillä mitattuna)

heinäkuu 2021	Sichuan Languang		
elokuu 2021			
syyskuu 2021			
lokakuu 2021	Sinic		
marraskuu 2021	China Fortune Land		
joulukuu 2021	Evergrande	Kaisa	Yuzhou
tammikuu 2022	R&F Properties	Aoyuan	
helmikuu 2022	Yango		
maaliskuu 2022	RiseSun		
huhtikuu 2022	Zhenro		
toukokuu 2022	Sunac	Jinke	
kesäkuu 2022	Zhongliang	Shinsun	
heinäkuu 2022	Shimao	Ronshine	Redsun
elokuu 2022			
syyskuu 2022			
lokakuu 2022			
marraskuu 2022	CIFI	Zoina Land	Logan
joulukuu 2022			
tammikuu 2023	Times China		
helmikuu 2023			
maaliskuu 2023	KWG		
huhtikuu 2023			
toukokuu 2023			
kesäkuu 2023			
heinäkuu 2023	Greenland		
elokuu 2023	Sino-Ocean		
syyskuu 2023			
lokakuu 2023	China SCE	Country Garden	

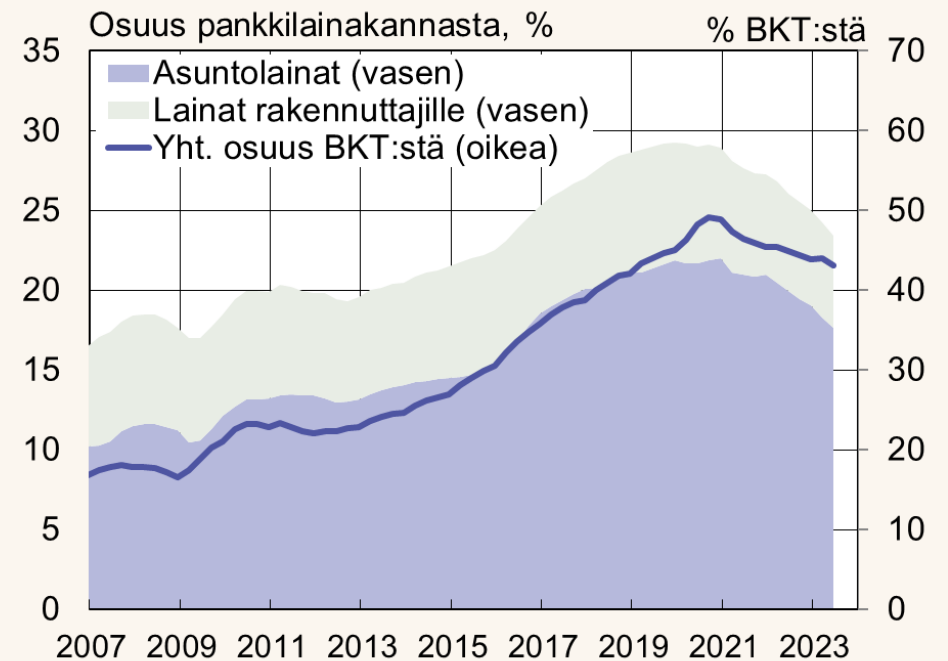
Lähde: FT

Vaikutukset pankkisektorille

- Pankkien odotetaan kantavan suurimman osan kiinteistösektorin tappioista
 - Keskimäärin puskurien arvellaan yhä olevan riittävät
 - Kuitenkin isoja pankkikohtaisia eroja, pienemmät aluepankit ovat enemmän altistuneita kiinteistösektorin riskeille
 - Kiinteistösektori on hankkinut lainaa myös varjopankkisektorin instrumenttien kautta
- Kiinteistösektorin hoitamattomat lainat kasvussa
 - Suurissa pankeissa 2023H1 keskimäärin 5,6 % (vuosi sitten 4,5 %)
 - Todennäköisesti osuus suurempi: pankit ovat myöntäneet rakennuttajille pidempiä maksuaikoja ja sääntelyä on löyhennetty huonojen lainojen tunnustamisen osalta

- Kiinteistösektorin lainojen osuus pankkilainakannasta on laskenut

Asunto- ja rakennuttajien lainat osuutena lainakannasta

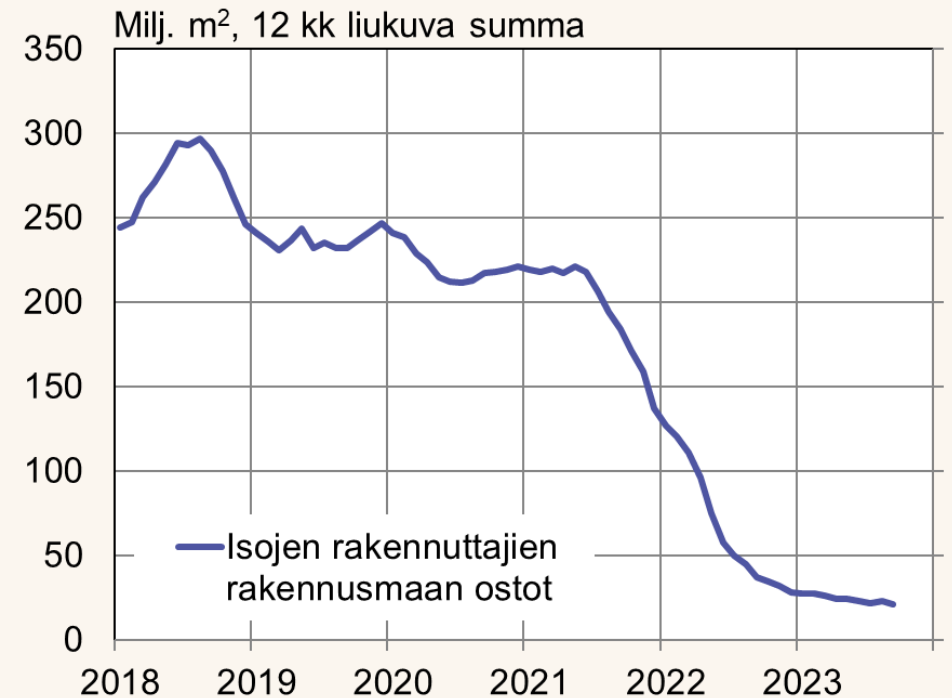


Lähde: Kiinan keskuspankki, NBS, CEIC ja BOFIT

Vaikutukset aluetalouteen

- Rakennuttajien pelastusoperaatiot viimekädessä alueiden vastuulla
 - Rakennusprojektien loppuunsaattaminen ja aluepankkien pääomittaminen
- Lisäksi alueiden maanmyyntitulot kärsineet (–23 % vuonna 2022)
 - Osuus paikallishallintojen tuloista laskenut kolmanneksesta 24 prosenttiin viime vuonna
 - Valtakunnallisia tilastoja myyntimääristä ja hinnoista ei enää ole saatavilla
- Alueet ovat joutuneet lisäämään lainanottoaan sekä virallisesti että rahoitusyhtiöidensä kautta

- Suurempien rakennuttajien maanostot ovat romahtaneet



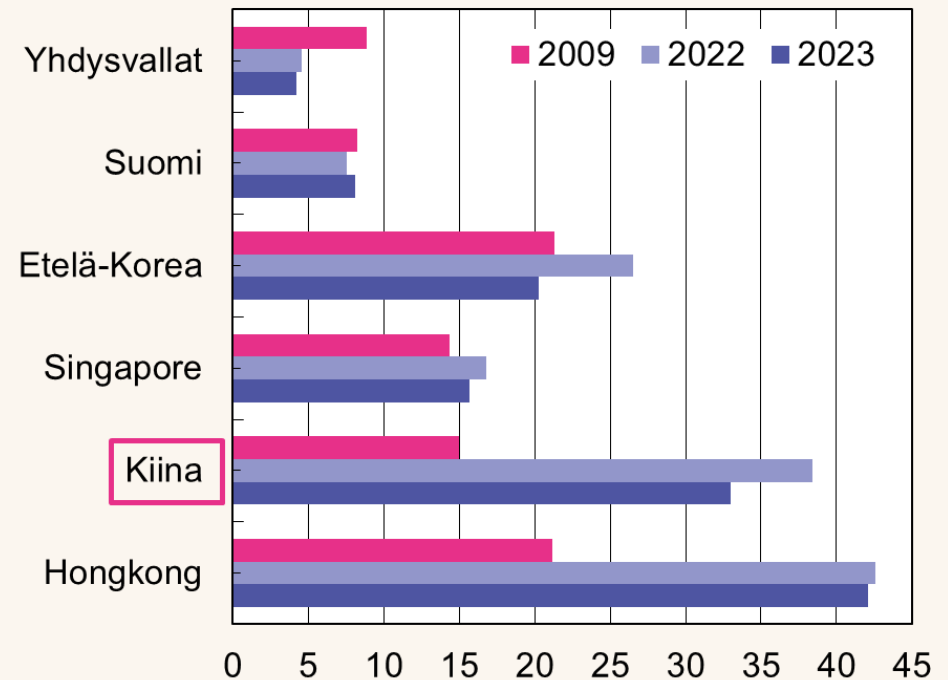
Lähde: China Real Estate Information, CEIC ja BOFIT

Vaikutukset kotitalouksien varallisuuteen

- Suurin osa kotitalouksien varallisuudesta on kiinteistöissä
 - Yli 95 % kotitalouksista omistaa kiinteistön ja lähes 70 % varallisuudesta on kiinteistöissä
 - Asunnot ovat olleet haluttuja sijoituskohteita, ja lähes kaikki uuden asunnon ostajista omistavat jo ainakin yhden asunnon
- Hintojen lasku on vähentänyt varallisuuden arvoa ja vaikuttaa epäsuorasti myös kulutukseen
- Kiinteistösektorin ongelmat myös lisäävät epävarmuutta tulevasta, kotitalouksien säästämishalukkuus on pysynyt korkeana

- Asunnot ovat silti yhä hyvin kalliita tulotasoon nähden

Asuntojen mediaanihinta / kotitalouksien mediaanivuositulot



Lähteet: Numbeo, Macrobond ja BOFIT

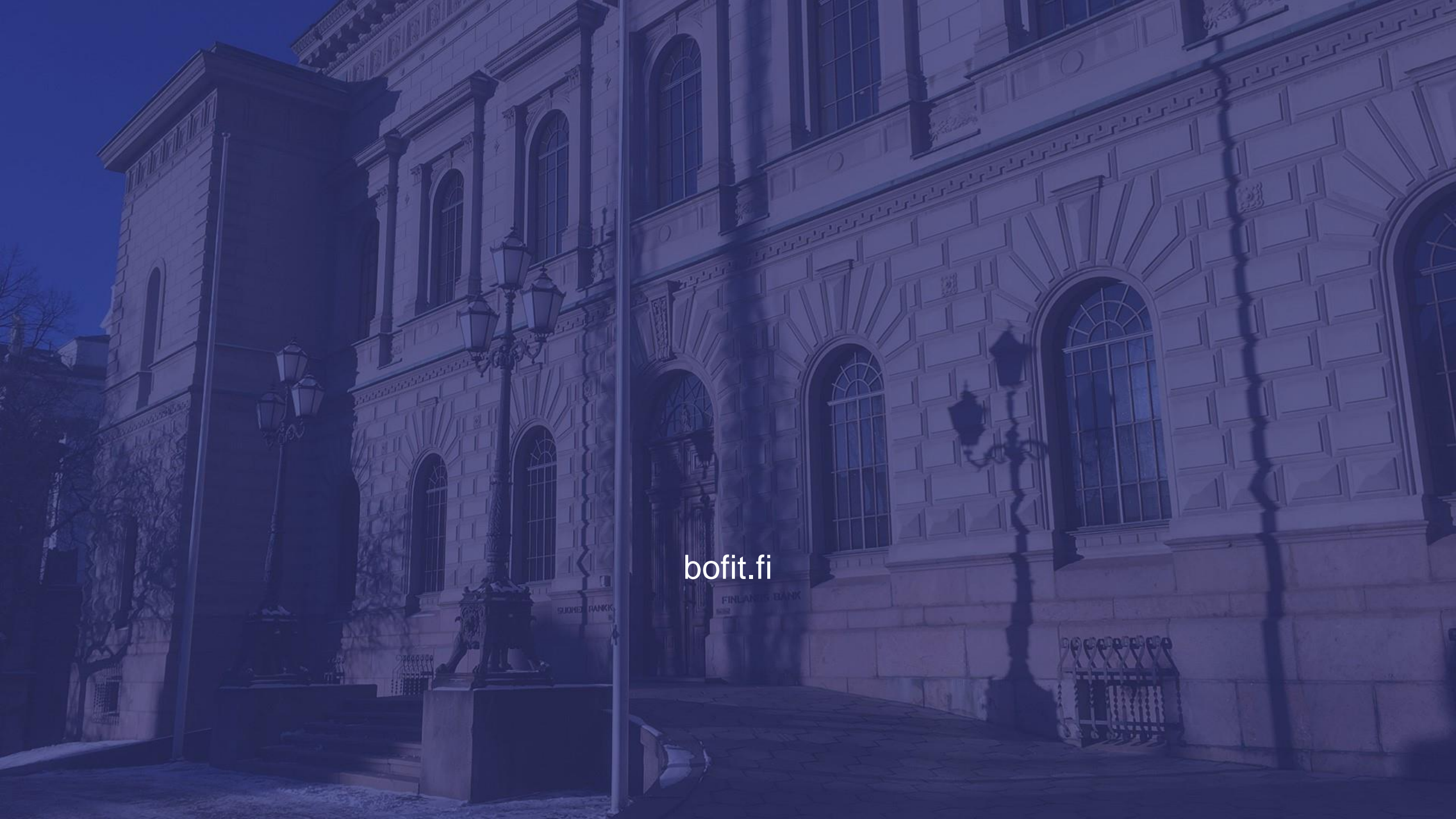
Vaikutukset meille Kiinan ulkopuolella

- **Reaalitalouden kysynnän lasku** heijastuu maailmantalouteen
 - Kokonaiskysynnän lasku Kiinassa hidastaa maailmantalouden kasvua
 - Vaikutukset ovat näkyneet varsinkin raaka-ainemarkkinoilla ja muissa rakentamisen välituotteissa
 - Kiinan osuus mm. maailman rautamalmin, alumiinin ja kuparin tuonnissa on 60–70 %
 - Välillisesti vaikutuksia myös kulutuskysyntään Kiinassa
- **Rahoitusmarkkinavaikutukset** näkyvät myös Kiinan ulkopuolella
 - Ulkomaiset sijoittajat ovat investoineet Kiinan kiinteistösektorille
 - Jopa 70 % kiinalaisrakennuttajien ulkomailta liikkeeseen laskemista dollaribondeista (\$125 mrd.) maksuongelmissa, omistajina eteenkin suuret sijoitusrahastot
 - Vaikutuksia maailman pörsseihin varsinkin Hongkongissa
 - Hongkongin rakennussektori-indeksi -55 % v. 2021 alusta (indeksin yrityksistä 60 % Manner-Kiinasta)
 - Kiinan paino kuitenkin yhä melko pieni globaaleissa rahoitusmarkkinaindekseissä

➔ Riski ongelmien laajenemisesta ja pitkittymisestä

Vaikutukset talouden rakenteisiin ja kasvuedellytyksiin

- Asuntomarkkinaongelmien seurauksena rahoitusmarkkinariskit ovat kasvaneet, julkisen talouden puskurit huvenneet ja velkaantuminen lisääntynyt
 - Tukitoimet ovat ajaneet kiinteistösektoria yhä enemmän valtion syliin
- Kiinan talousjärjestelmässä on monia piirteitä, jotka tekevät siitä herkän tämäntyyppisille kuplille:
 - Suljetut pääomamarkkinat ja rajoitetut sijoitusmahdollisuudet
 - Vahva usko viranomaisten kykyyn ohjata markkinoita ja hintoja
 - Tiedon puute todellisista riskeistä ja markkinoiden kyvyttömyys hinnoitella ne
 - Tarve vähätellä riskejä ja negatiivisia tapahtumia vakauden ylläpitämiseksi
- Laajemmat talouden rakenneuudistukset olisivat tärkeitä vastaavien riskien vähentämiseksi tulevaisuudessa
 - Kiinteistösektorin ja rakentamisen merkitys talouskasvun ylläpitäjänä tulee laskea
 - Tukitoimet tulisi suunnata kotimaisen kulutuksen tukemiseen talouskasvun ylläpitämiseksi
 - Markkinaperusteisten uudistuksien edistäminen tärkeää vastaavien kuplien välttämiseksi ja sijoittajien vastuun lisäämiseksi, jotta julkisia varoja voitaisiin suunnata paremmin



bofit.fi

SUOMEN PANKKI

FINLANDS BANK

BOGARDERER

Kahvitauko

Ohjelma jatkuu kello 14.30!

X:ssä keskustelua
voi käydä hashtagilla
#kiinatieoisku

BOFIT SUOMEN PANKIN
NOUSEVIEN TALOUKSIEN
TUTKIMUSLAITOS



www.bofit.fi



[@BOFITresearch](https://twitter.com/BOFITresearch)

BOFIT
KIINA
-TIETOISKU

Ajankohtaisia teemoja Kiinan
taloudesta ja talouspolitiikasta

Ohjelma

13.00-13.10

Tervetulosanat, Marja Nykänen (Pääjohtajan sijainen, johtokunnan varapuheenjohtaja, Suomen Pankki)

13.10-14.00

Kiina-ennuste 2023-2025

Juuso Kaaresvirta (Vanhempi ekonomisti, Suomen Pankki)

Mitä Kiinan kiinteistömarkkinoiden romahduksesta seuraa?

Riikka Nuutilainen (Vanhempi ekonomisti, Suomen Pankki)

14.00-14.30 **Kahvitauko**

14.30-15.30

Kiinan ulkoiset kauppasuhteet ja ulkomaankaupan näkymät

Tuuli McCully (Vanhempi ekonomisti, Suomen Pankki)

Miten suomalaisyritykset arvioivat Kiina-suhdettaan

Vientijohtajakyselyn mukaan?

Päivi Pohjanheimo (Maajohtaja, Kansainvälinen kauppakamari ICC)

15.30 Tilaisuus päättyy

Tilaisuudessa on varattu aikaa kysymyksille ja keskustelulle.

X:ssä keskustelua
voi käydä hashtagilla
#kiinatietoisku

BOFIT

KIINA
-TIETOISKU

Ajankohtaisia teemoja Kiinan
taloudesta ja talouspolitiikasta

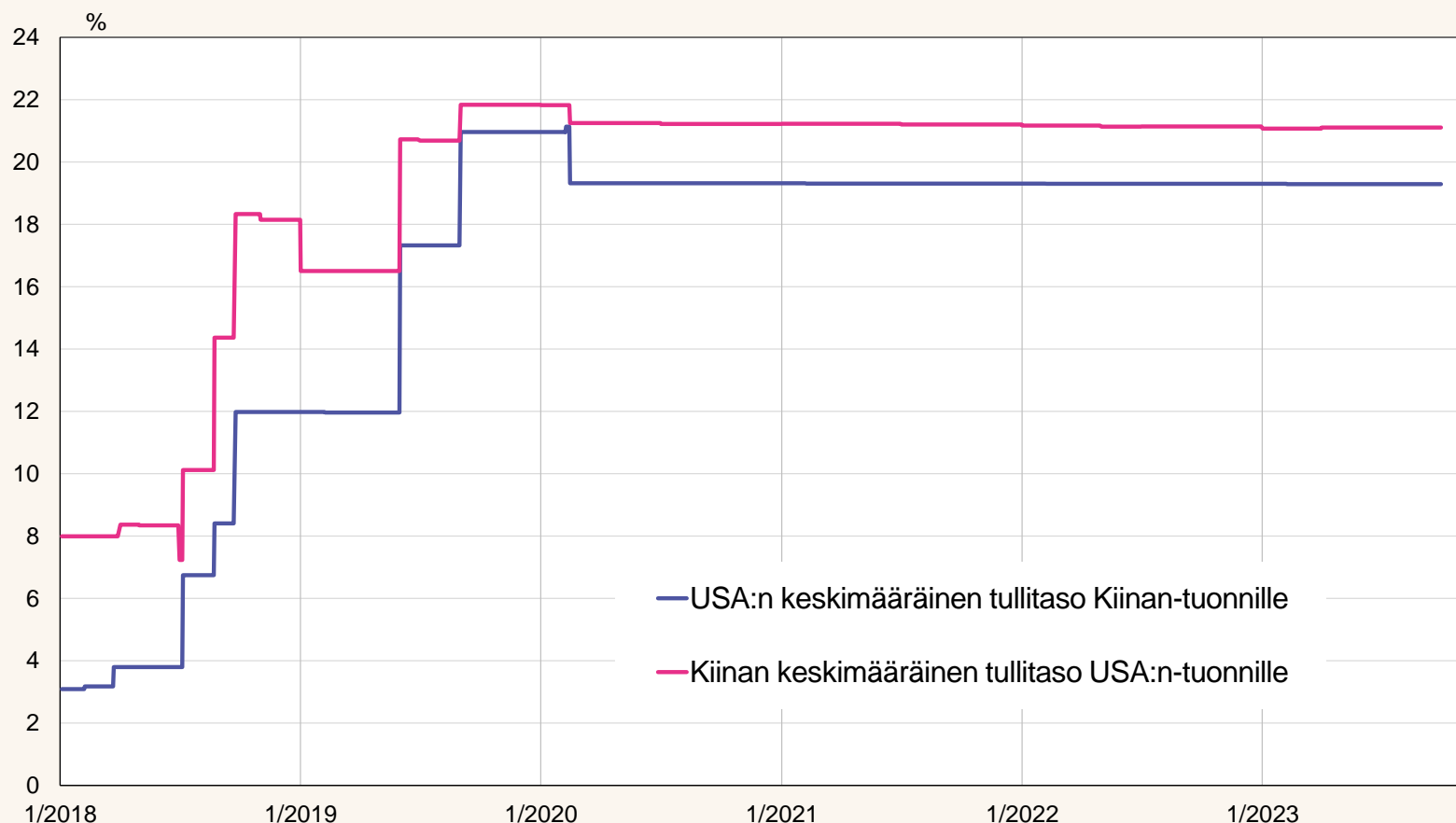


Kiinan ulkoiset kauppasuhteet ja ulkomaankaupan näkymät

BOFIT Kiina-tietoisku 30.10.2023

USA-Kiina kauppasodassa ei merkittäviä muutoksia

Tullit kahdenvälisessä kaupassa

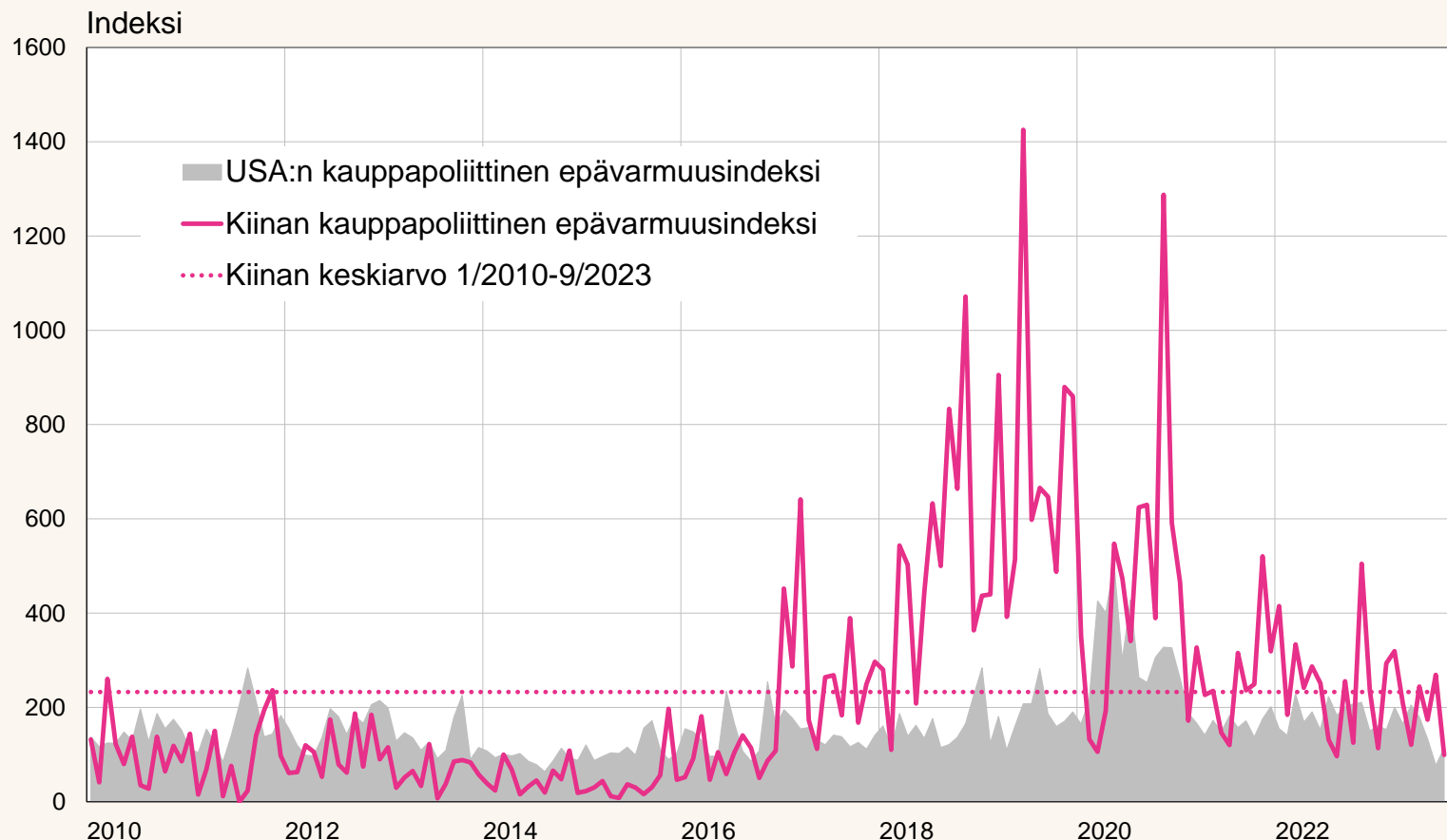


Lähteet: PIIE ja Macrobond.

- Kiinan ja USA:n kahdenvälisen kaupan tullitasot ovat edelleen korkeat
- Poliittisen ilmapiirin huomioon ottaen merkittäviä muutoksia ei ole odotettavissa
- Poliittisen keskusteluyhteyden uudelleen avaaminen on positiivinen askel

Kauppapoliittinen epävarmuus on laskenut

Kiinan ja USA:n kauppapoliittinen epävarmuus

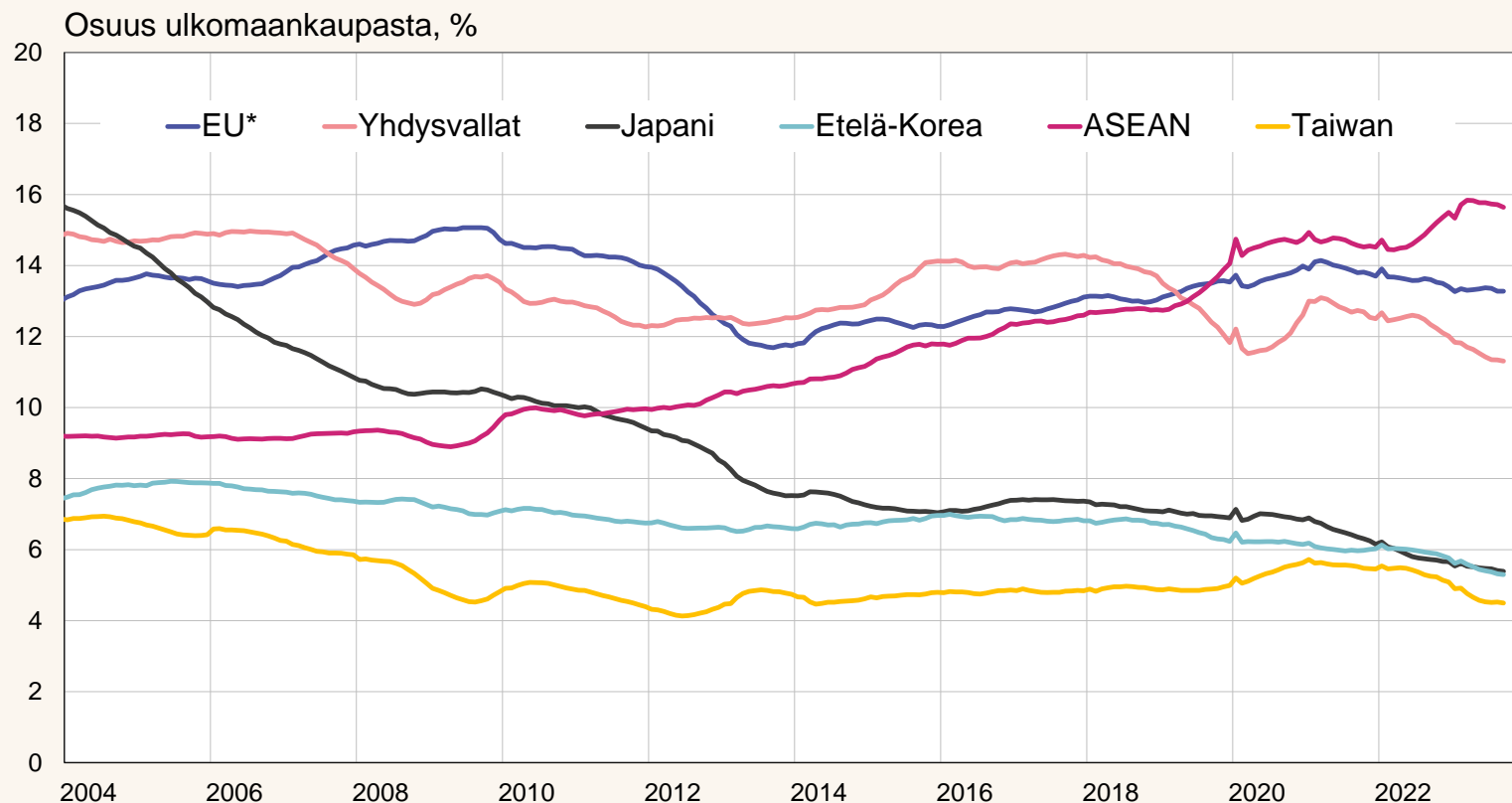


- Kauppapoliittinen epävarmuusindeksi mittaa median antamaa huomiota kauppapolitiikalle
- Vaikka Kiinan ja USA:n väleissä ei ole huomattavia muutoksia, maiden kauppapoliittiset epävarmuusindeksit ovat laskeneet

Lähteet: BOFIT and Economic Policy Uncertainty, www.policyuncertainty.com.

USA:n tärkeys Kiinan kauppakumppanina laskussa

Kiinan tärkeimpien kauppakumppaneiden osuudet ulkomaankaupasta



Lähteet: Kiinan tulli, Macrobond, BOFIT.

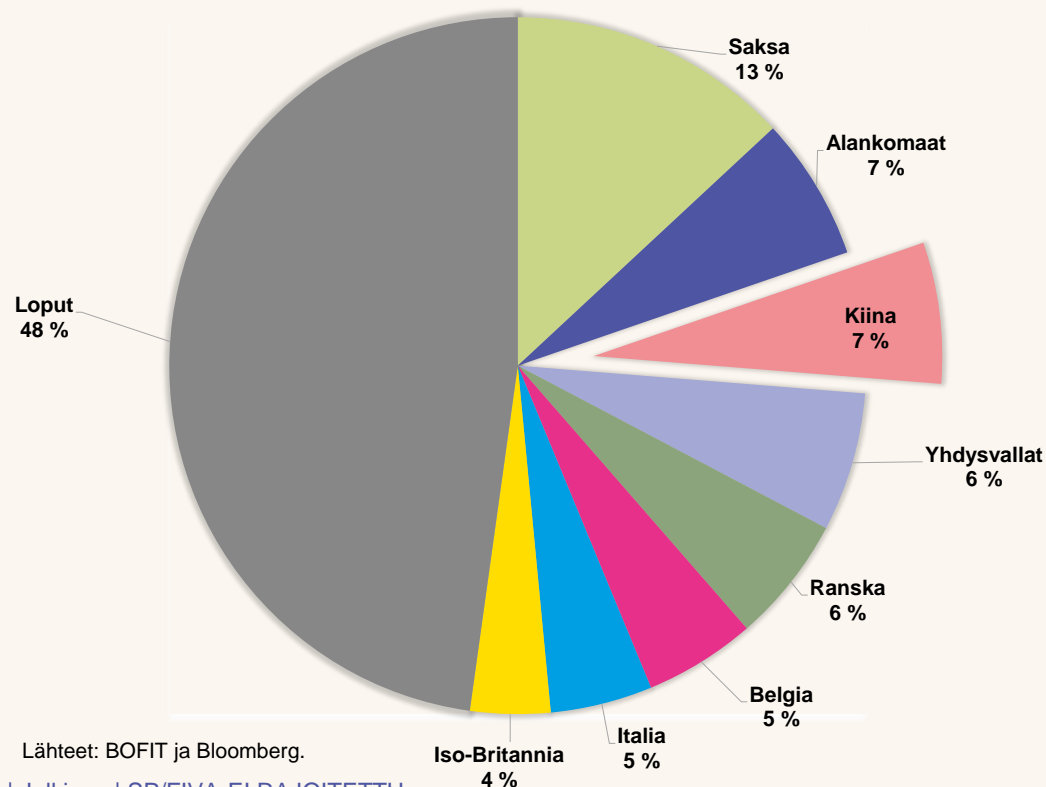
*) Ison-Britannian EU-eron myötä sarja muuttuu EU28:sta EU27:een vuoden 2020 alusta.

- Yhdysvaltojen merkitys Kiinan ulkomaankaupalle on viime vuosien aikana laskenut hieman
- Kaakkois-Aasian tärkeys on noussut huomattavasti alueellisen integroitumisen seurauksena

Kiina on tärkeä kauppakumppani EU-maille

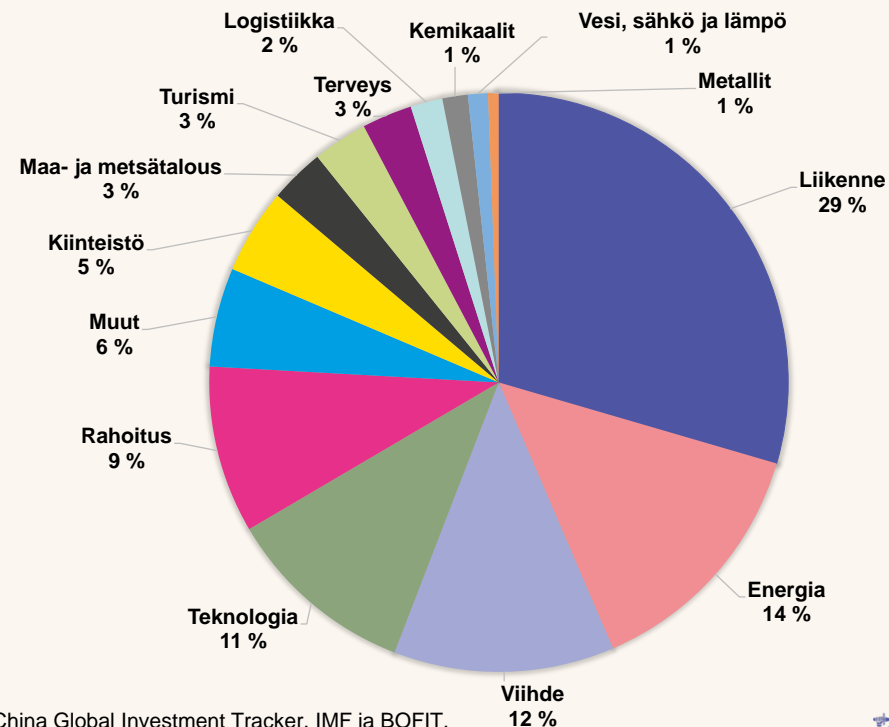
- Kiina on EU-maiden suurin unionin ulkopuolinen kauppakumppani ja tärkeä investointien lähde
- EU pitää Kiinaa samanaikaisesti yhteistyö- ja neuvottelukumppanina sekä taloudellisena ja systeemisenä kilpailijana

EU-maiden kauppakumppanit, ulkomaankauppa 2022, %-osuus



Lähteet: BOFIT ja Bloomberg.

Kiinalaiset investoinnit EU-maihin sektoreittain, vuosina 2005-2022 kumuloidut investoinnit, %-osuus

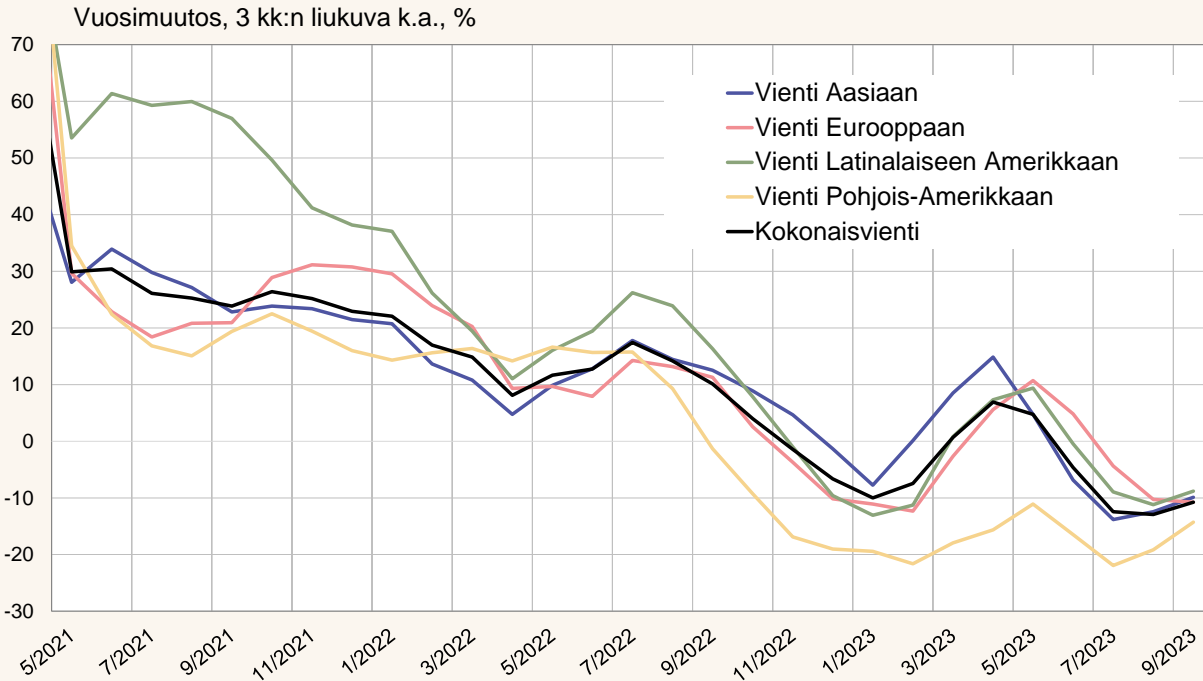


Lähteet: AEI China Global Investment Tracker, IMF ja BOFIT.

Kiinan ulkomaankauppa takkuua

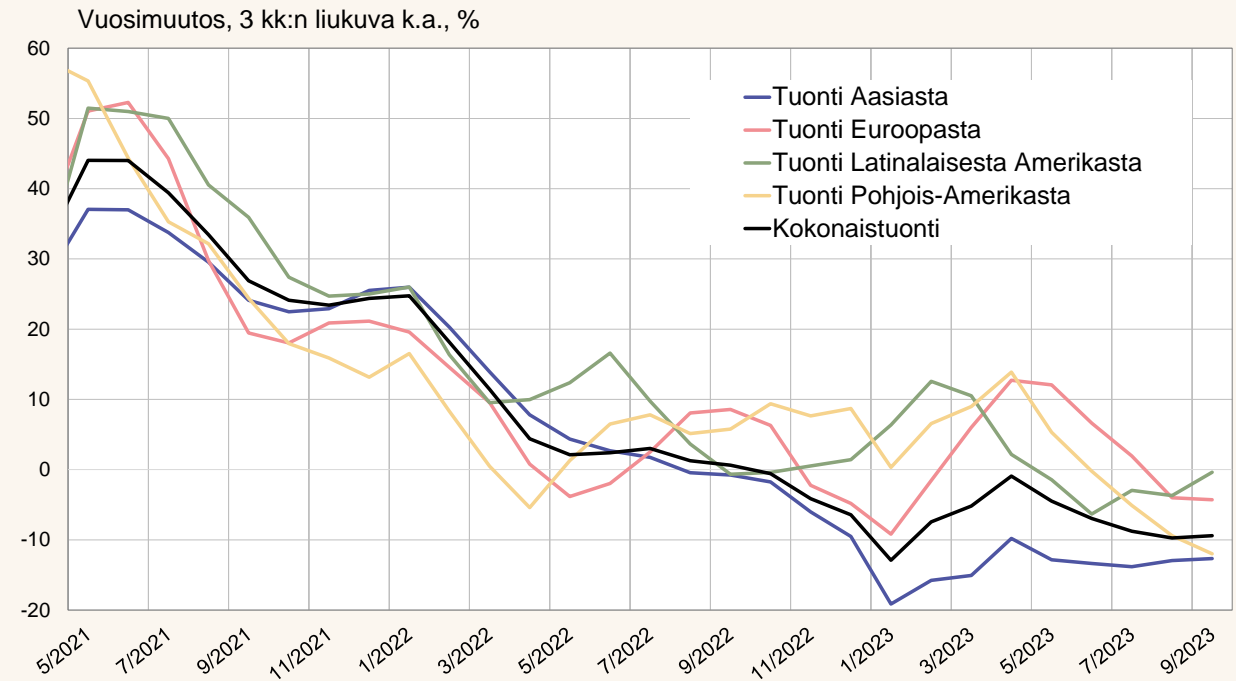
- Heikentynyt talouskasvu Kiinan tärkeimmillä markkinoilla heijastuu vientiin
- Kiinan tuonti on vaisua heikon kotimaisen kysynnän vuoksi

Kiinan vienti ei vedä



Lähteet: Kiinan tulli, Macrobond ja BOFIT.

Kiinan tuonti on vaisua

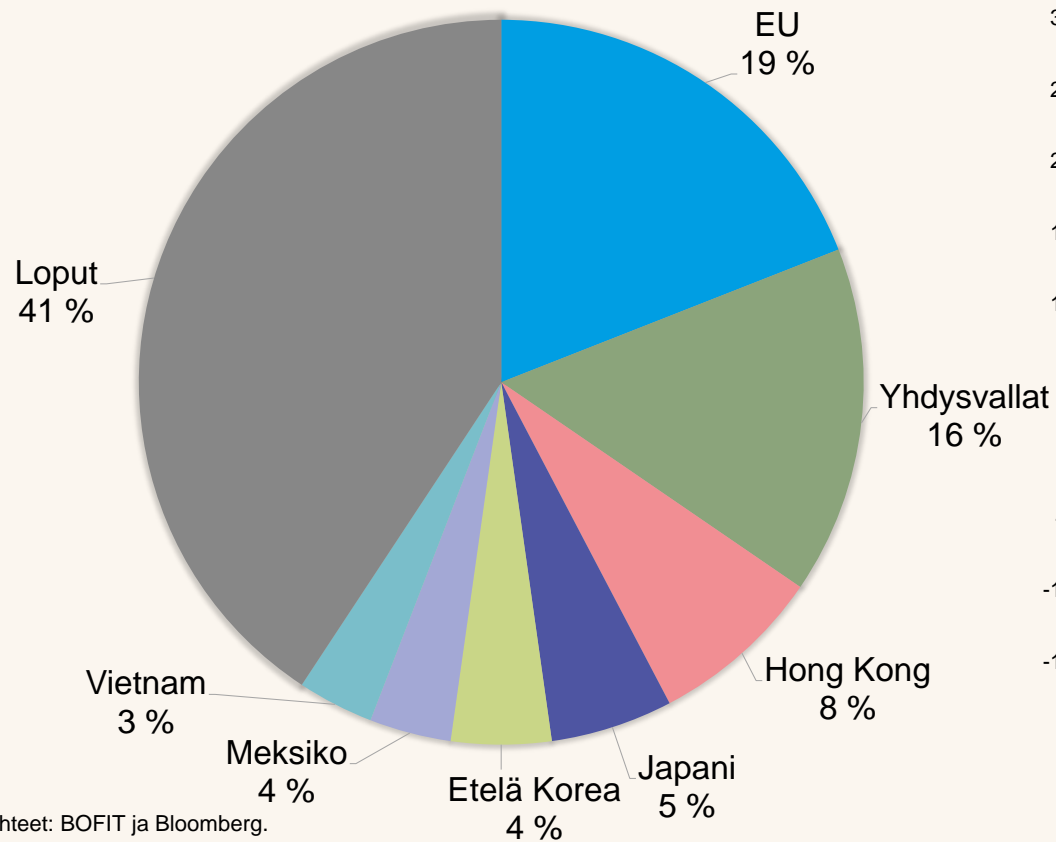


Lähteet: Kiinan tulli, Macrobond ja BOFIT.

Kiinan ulkomaankaupan näkymissä ei suurta piristystä

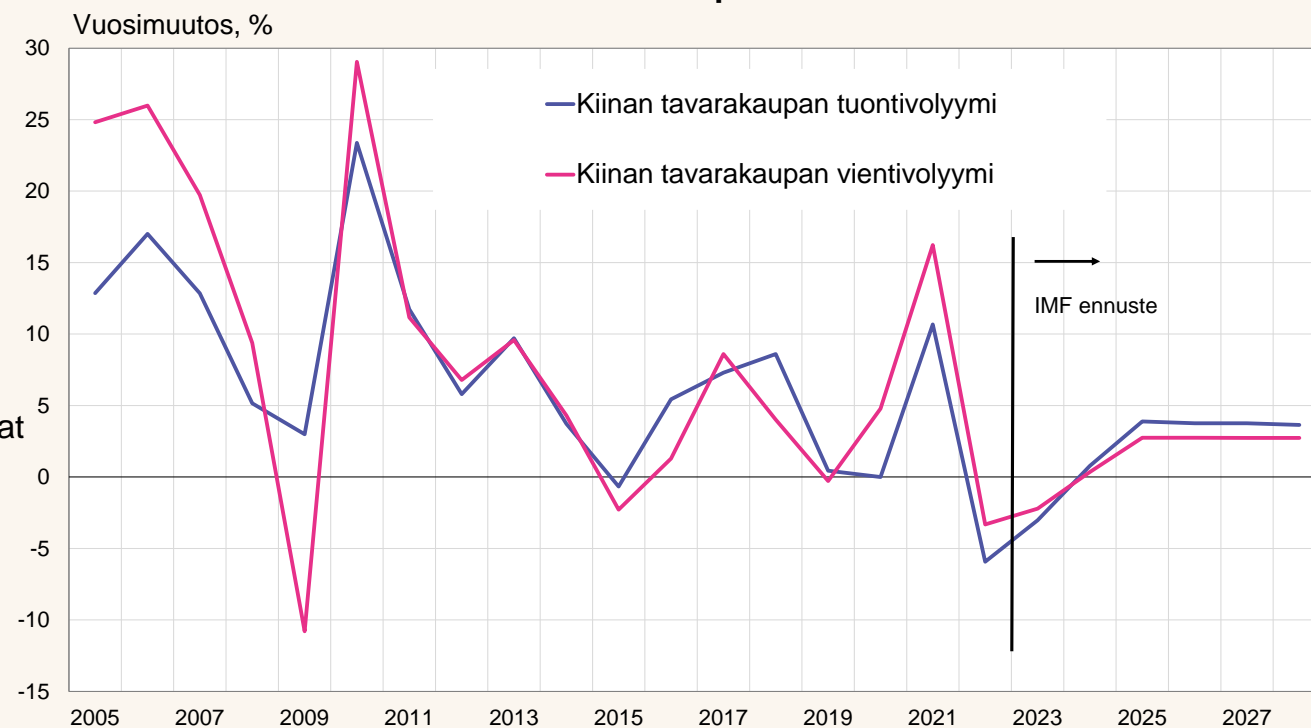
- Kiinan tuonnin ja viennin odotetaan elpävän lähivuosina, mutta kasvu pysyy vaimeana

Kiinan vientimaat 2022, %-osuus



Lähteet: BOFIT ja Bloomberg.

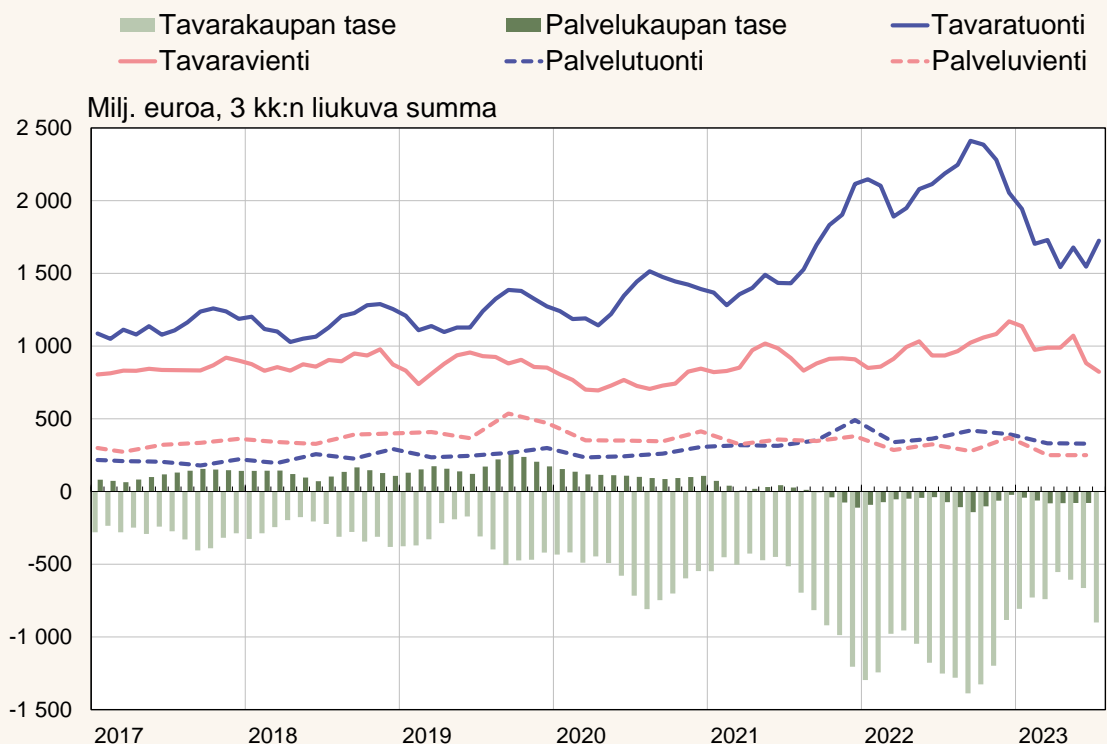
Kiinan tavarakaupan kasvu



Lähteet: IMF ja BOFIT.

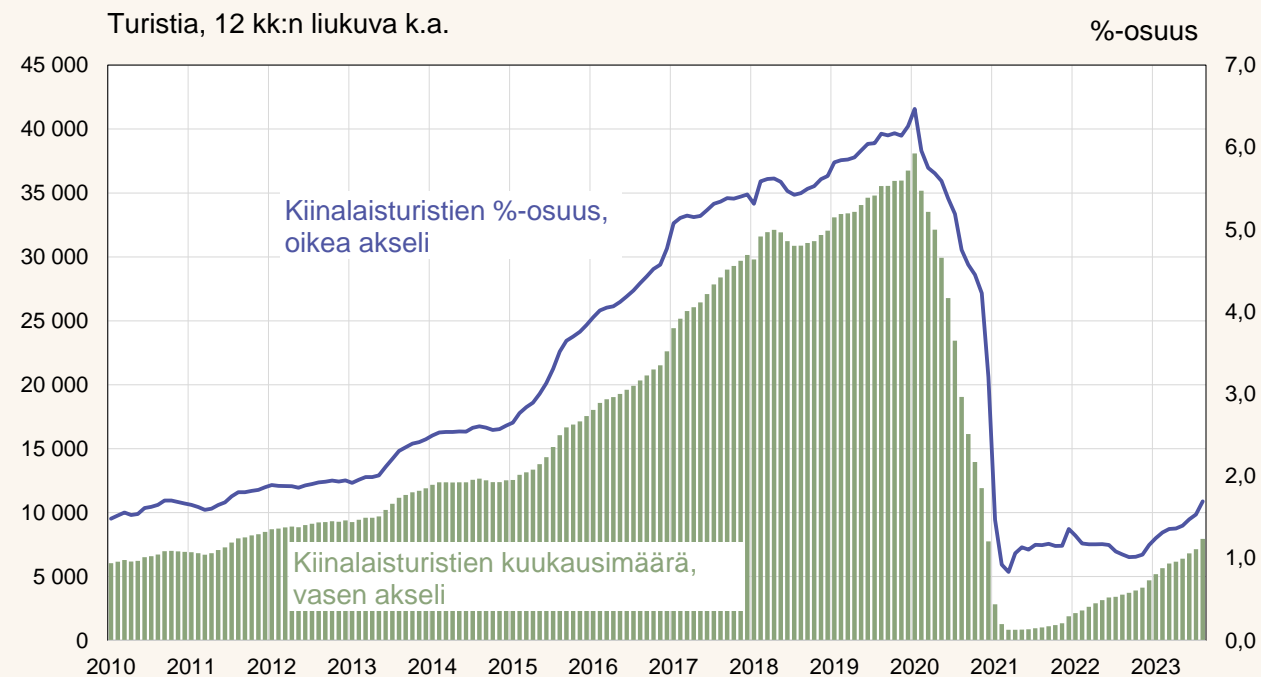
Suomen ja Kiinan välinen kauppa murroksessa

Suomen Kiinan-kauppa



Lähde: Suomen Tulli, Tilastokeskus.

Kiinalaisturistit Suomessa



Lähteet: Visit Finland ja BOFIT.

Lämmin kiitos osallistumisestasi!

Kiina-tietoiskun videotallenne ja esitykset ovat katsottavissa verkkosivuillamme osoitteessa www.bofit.fi tilaisuuden jälkeen.

BOFIT SUOMEN PANKIN
NOUSEVIEN TALOUKSIEN
TUTKIMUSLAITOS



www.bofit.fi



[@BOFITresearch](https://twitter.com/BOFITresearch)

BOFIT
KIINA
-TIETOISKU

Ajankohtaisia teemoja Kiinan
taloudesta ja talouspolitiikasta