

FÖRDJUPNING

Ombalansering i Kina

Kinas BNP-tillväxt har under lång tid i hög grad drivits av export och investeringar. Sedan några år tillbaka har den kinesiska regeringen aviserat att man vill se en ombalansering där hushållens konsumtion utgör en större andel av efterfrågan. Bedömningen är att denna förändring kommer att äga rum, även om det är svårt att tidsbestämma den. Ombalanseringen kommer att påverka kinesisk import och globala handelsströmmar med olika effekt på länder som handlar med Kina. Sverige tillhör den grupp av länder vars exportindustri åtminstone på kort sikt sannolikt kommer att förlora på förändringarna. Än så länge finns det dock få tecken på att en ombalansering har inletts.

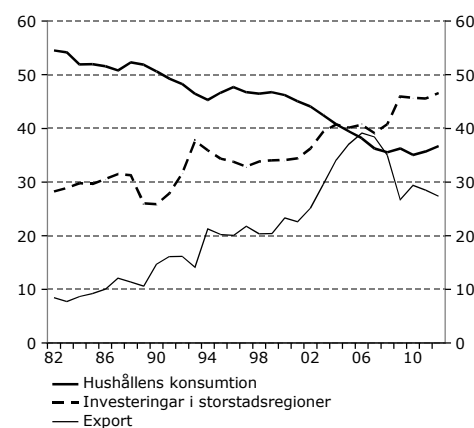
Den kinesiska tillväxtmodellen behöver förändras

De senaste decennierna har den kinesiska ekonomin präglats av en imponerande hög tillväxt och beräknas av OECD bli världens största ekonomi 2017.⁹⁶ Samtidigt blir det allt tydligare att Kinas tillväxtmodell skapar obalanser. Den kinesiska regeringens satsningar på en exportorienterad produktion och omfattande infrastruktursatsningar har medfört att exporten och investeringarna har ökat mycket snabbt de senaste två decennierna. Mellan 1990 och 2012 ökade exportens andel av BNP från 15 till knappt 30 procent och investeringarnas andel från 25 till drygt 45 procent (se diagram 201). Investeringsandelen är en av de högsta i världen. Hushållens konsumtion föll under samma period från 50 till drygt 35 procent som andel av BNP, vilket är en av de lägsta i världen. Den offentliga konsumtionsandelen har varit relativt oförändrad på omkring 10 procent av BNP.

De flesta bedömare anser att investeringarna utgör en på sikt ohållbart stor andel av den kinesiska ekonomin. Bland andra IMF menar att de höga investeringarna leder till att överkapacitet byggs upp, vilket riskerar att medföra en markant och abrupt korrigeringsnivå.⁹⁷ En sådan korrigeringsnivå skulle kunna medföra stora effekter på den kinesiska – och därmed den globala – ekonomin.

Diagram 201 Investeringar, hushållens konsumtion, och export i Kina

Procent av BNP, löpande priser



Källa: OECD National Accounts.

⁹⁶ Avser köpkraftsjusterade BNP-siffror. Se *OECD Economic Surveys: China 2013*, mars 2013, OECD.

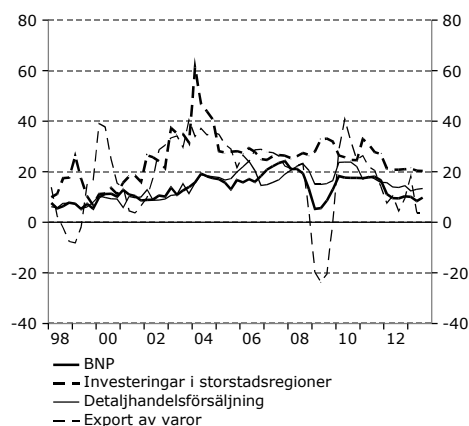
⁹⁷ Se till exempel Nabar, M. och P. N'Diaye, "Enhancing China's medium-term growth prospects: The path to a high-income economy", IMF Working Paper No. 13/204, 2013, samt *People's Republic of China, 2013 Article IV Consultation*, IMF Country Report No. 13/211, 2013.

KINAS REGERING VILL FÅ TILL STÅND EN OMBALANSERING

Kinas regering har sedan några år tillbaka aviserat att man vill få till stånd en ombalansering⁹⁸ av tillväxten från export och investeringar till konsumtion. Sannolikt delar man oron för att den snabba investeringstillväxten håller på att skapa överkapacitet i vissa branscher och att avkastningen på fysiskt kapital minskar. Avsikten är att öka levnadsstandarden hos befolkningen, minska inkomstskillnaderna och att upprätthålla social stabilitet. Regeringen har också sagt sig vilja minska beroendet av utländsk efterfrågan. För att stimulera hushållens efterfrågan har man bland annat höjt minimilönerna. Dessa har stigit med i genomsnitt ca 12 procent per år under perioden 2008–2012. Vidare har de offentliga välfärdsutgifterna ökat med 25 procent i genomsnitt per år under samma period, dock från en låg nivå.⁹⁹ Bland annat har socialförsäkringssystemet utvidgats och ett grundläggande läkemedels- och sjukvårdssystem har införts som täcker hela befolkningen.¹⁰⁰

Diagram 202 BNP, investeringar, detaljhandel och export i Kina

Årlig procentuell förändring, löpande priser, kvartalsvärden



Källor: National Bureau of Statistics of China och Konjunkturinstitutet.

ÄNNU FÅ TECKEN PÅ ATT POLITIKEN GER AVSEDD EFFEKT

Finanskrisen 2008–2009 bidrog till en viss omställning från utländsk till inhemsk efterfrågan i Kina. Till följd av lägre omvärldsefterfrågan sjönk exportens andel av BNP med drygt 10 procentenheter mellan 2007 och 2009 (se diagram 201). Nettoexportens andel minskade från ca 10 procent till 5 procent av BNP. Exportandelen var fortfarande betydligt lägre 2012 än 2007 och tillgänglig statistik tyder på att den inte har stigit hittills i år (se diagram 202).

När det gäller den interna ombalanseringen pekar officiell statistik på att utvecklingen de senaste åren, om något, har gått åt fel håll. De stora offentliga investeringsprogram som inleddes 2009 för att motverka effekterna av den svagare omvärldsefterfrågan bidrog till att investeringarnas andel av BNP ökade med drygt 5 procentenheter. Ännu 2012 låg investeringsandelen kvar på denna högre nivå. Eftersom de kinesiska nationalräkenskaperna inte innehåller statistik för efterfrågekomponenterna i försörjningsbalansen för 2013 är det svårt att spåra utvecklingen av investeringsandelen i år, men statistik för investeringar i stor-

⁹⁸ Uttrycket ombalansering är en översättning av det anglosaxiska uttrycket *re-balancing* och syftar på en förändring vad gäller olika beståndsdelars, till exempel olika efterfrågekomponenters, andel av den totala ekonomin.

⁹⁹ Se *OECD Economic Surveys: China 2013*, mars 2013, OECD.

¹⁰⁰ Se *Report on Chinas' Economic and Social Development Plan*, mars 2012, National Development and Reform Commission.

stadsregionerna tyder på att den fortsatt att stiga (se diagram 202).

Hushållens konsumtion har sedan några år legat på omkring 35 procent som andel av BNP. En marginell ökning noterades 2012. Utvecklingen av omsättningen i detaljhandeln indikerar att hushållens konsumtion har ökat långsammare än investeringarna i år.

Det bör dock noteras att det finns bedömare som menar att hushållens konsumtion är kraftigt underrapporterad i den officiella statistiken och att det finns tecken på att ombalanseringen har inletts.^{101,102}

OMBALANSERINGEN ÄR OUNDVIKLIG PÅ SIKT

Även om tecknen på att den kinesiska regeringens politik är framgångsrik är få, är bedömningen att en ombalansering förr eller senare kommer till stånd. En orsak är att den kinesiska regeringen har en förhållandevis stor kontroll över ekonomin och samhället. Skulle politiken ändå misslyckas med att få till stånd en gradvis ombalansering, är risken överhängande att den i stället sker under mindre ordnade former genom en abrupt korrigering av investeringarna. IMF har varnat för att exempelvis lokala myndigheter de senaste åren kraftigt har ökat sin lånefinansiering av bland annat infrastrukturinvesteringar.¹⁰³ Kredit-tillväxten har till stor del skett utanför banksektorn. Denna så kallade shadow banking-verksamhet är mindre reglerad och kunskapen av att bedöma risk är mindre än i den traditionella banksektorn. Även statliga företag ökar sina investeringar i rask takt, samtidigt som vinstutvecklingen har försämrats.¹⁰⁴

Om investeringarna ger låg avkastning kan den kinesiska statens finanser erodera på sikt.¹⁰⁵ En nedåtgående spiral med överkapacitet, låg avkastning på genomförda investeringar, kre-

¹⁰¹ Wang, X. och W. T. Woo, "The size and distribution of hidden household income in China", *Asian Economic Papers*, vol. 10, nr. 1, sid. 1–26.

¹⁰² Se Barclays Capital, "China: Beyond the miracle, part 4 – The great wave of consumption upgradation", marknadsbrev, 9 januari 2012.

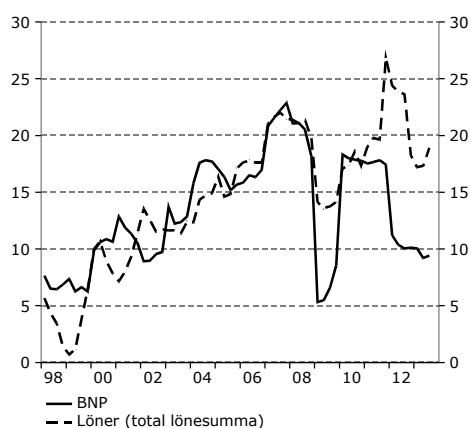
¹⁰³ Se *People's Republic of China, 2013 Article IV Consultation*, IMF Country Report No. 13/211, 2013.

¹⁰⁴ Se Goldman Sachs, "Top of Mind", marknadsbrev, 5 december 2013.

¹⁰⁵ En stor andel av aktivitet som är finanspolitisk till sin natur är inte inkluderad i statistiken för offentliga finanser (*General Government*). IMF har försökt beräkna Kinas offentliga skuld (augmented public debt) och budgetunderskott (augmented fiscal deficit) genom att inkludera infrastrukturinvesteringar som inte redovisas i budgeten, vilka oftast finansieras av lokala myndigheter. Den offentliga skulden beräknades 2012 uppgå till 46 procent av BNP och budgetunderskottet till 10 procent av BNP. Detta kan jämföras med den officiella statistiken för *General Government* exklusive dessa korrigeringar på 26 procent respektive 2 procent. Se *People's Republic of China, 2013 Article IV Consultation*, IMF Country Report No. 13/211, 2013.

Diagram 203 BNP och löner i Kina

Årlig procentuell förändring, löpande priser, kvartalsvärden



Källa: National Bureau of Statistics of China.

ditförluster, försämrade offentliga finanser och minskad kreditgivning skulle då kunna uppstå.

Det finns också faktorer som talar för en ökad tillväxt av hushållens konsumtion framöver. En är att lönerna ökar relativt snabbt (se diagram 203). Ifall regeringen lyckas åstadkomma en jämnare inkomstfördelning skulle även det tala för en ökad konsumtion.¹⁰⁶

Det är också rimligt att tänka sig att effekterna av regeringens sociala reformer på grund av till exempel vanor och försiktighet kommer med en viss fördröjning. Den kinesiska regeringen väntas dessutom fortsätta sina reformer för att stärka välfärdssystemet, vilket i sin tur kan antas minska hushållens sparande och stimulera konsumtionen. Detta sker bland annat genom en fortsatt utbyggnad av socialförsäkringssystemen, vilket minskar hushållens sparbehov för till exempel sjukvård och åldersdom.¹⁰⁷

I kombination med Kinas åldrande befolkning talar detta för ett lägre sparande och en större konsumtionsandel framöver. Det har också kommit signaler från den kinesiska regeringen om en fortsatt liberalisering av de finansiella marknaderna och bankinsättargarantier, något som kan öka kinesiska hushålls räntekomster samt minska den finansiella osäkerhet många kinesiska hushåll känner. Dessa faktorer skulle också kunna leda till ökad konsumtion.

Kinas importstruktur

Kina svarade för drygt 10 procent av den globala varuimporten 2012, en andel som väntas öka framöver till följd av den kinesiska ekonomins höga tillväxt. Därmed kan Kinas interna ombalansering få stora effekter på de globala handelsströmmarna och andra länders exportförutsättningar. Med en fallande andel investeringar och en stigande andel konsumtion blir den totala importutvecklingen svagare eftersom det genomsnittliga importinnehållet i konsumtionen är lägre än i investeringarna.¹⁰⁸ Sannolikt gäller detta förhållande även för det marginella importinnehållet, även om skillnaden kan antas vara mindre. En ökning av hushållens konsumtion innehåller nämligen normalt

¹⁰⁶ Hushåll med låg inkomst har högre konsumtionsbenägenhet än hushåll med hög inkomst.

¹⁰⁷ Se National People's Congress, "Report on the work of the government", 5 mars 2013.

¹⁰⁸ Se *OECD Economic Surveys: China 2013*, mars 2013, OECD. En annan källa är input-output-tabeller från OECD:s databas STAN som visar att importinnehållet i kinesisk hushållskonsumtion var ca 5 procent 2005, medan importinnehållet i investeringarna var drygt 8 procent.

en större andel varaktiga varor och utlandsresor med högt importinnehåll.

Kinas importstruktur återspeglas i landets produktion och efterfrågan, då den till största delen består av investerings- och insatsvaror. I diagram 204 visas Kinas import de senaste åren fördelat på olika varugrupper. Insatsvaror utgör den största andelen, följt av investeringsvaror, medan konsumtionsvaror endast utgör en ringa del av den totala importen.¹⁰⁹

I diagram 205 visas Kinas andel av den globala importen av samma varukategorier. För investeringsvaror utgjorde Kinas andel drygt 10 procent och för insatsvaror nära 15 procent 2012. Kinas import av konsumtionsvaror utgjorde däremot endast ca 3 procent av den globala importen samma år.

Det faktum att insatsvaror – som kan användas i produktionen av såväl investerings- som konsumtionsvaror – utgör en så stor andel av Kinas import försvårar bedömningen av hur en kinesisk ombalansering kommer att påverka handelsmönstren.

Från en global input-output-tabell uppdelad på sex regioner, inklusive Kina,¹¹⁰ och olika produktgrupper¹¹¹ framkommer att kinesisk investeringsefterfrågan genererar mycket import av övriga maskiner¹¹² samt el- och optikprodukter¹¹³, men även jämförelsevis mycket transportmedel.¹¹⁴ Kinesisk konsumtionsefterfrågan genererar mycket import av livsmedel, dryckesvaror och tobaksvaror¹¹⁵ samt kemikalier och kemiska produkter.¹¹⁶ Kinesisk konsumtionsefterfrågan genererar också en del import av transportmedel, dock i betydligt mindre volymer än vad kinesisk investeringsefterfrågan genererar.

¹⁰⁹ Exempel på investeringsvaror är maskiner, motorfordon och kommunikationsutrustning. Exempel på insatsvaror är trävaror, pappersmassa, stål och elektroniska komponenter. Exempel på konsumtionsvaror är hemelektronik, möbler, kläder och livsmedel.

¹¹⁰ Källa: World Input-Output Database. Statistiken avser 2009.

¹¹¹ De produktgrupper som nämns i detta stycke innehåller produkter som ingår i två eller alla tre varugrupperna investerings-, insats- och konsumtionsvaror (såsom de klassificeras i UN comtrade BEC database). Undantag är övriga maskiner som enbart innehåller investeringsvaror.

¹¹² Underavdelning DK enligt SPIN2002. Motsvarigheten i SPIN2007 är huvudgruppen 28 (övriga maskiner).

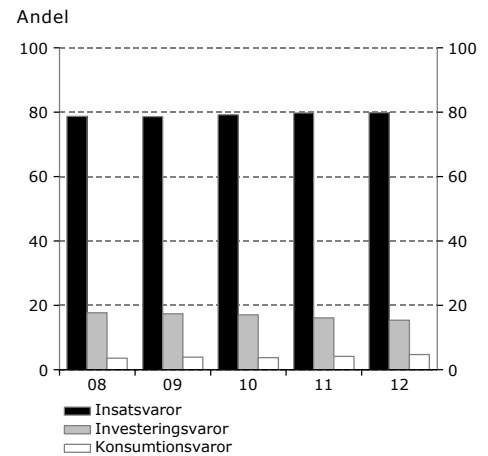
¹¹³ Underavdelning DL enligt SPIN2002. Motsvarigheten i SPIN2007 är huvudgrupperna 26 (datorer, elektronikvaror och optik) och 27 (elapparatur).

¹¹⁴ Underavdelning DM enligt SPIN2002. Motsvarigheten i SPIN2007 är huvudgrupperna 29 (motorfordon) och 30 (andra transportmedel).

¹¹⁵ Underavdelning DA enligt SPIN2002. Motsvarigheten i SPIN2007 är huvudgrupperna 10 (livsmedel), 11 (dryckesvaror) och 12 (tobaksvaror).

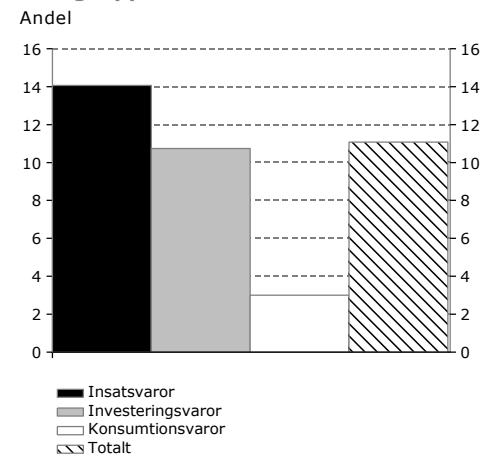
¹¹⁶ Underavdelning DG enligt SPIN2002. Motsvarigheten i SPIN2007 är huvudgrupperna 20 (kemikalier och kemiska produkter) och 21 (farmaceutiska basprodukter och läkemedel).

Diagram 204 Kinas totala import fördelat på varugrupper



Anm. BEC321 (drivmedel) och BEC51 (personbilar) ingår ej då de kan användas både i industriella ändamål och i hushållens konsumtion. BEC7 (övrigt) är en restpost och ingår inte heller. Källor: UN comtrade BEC database och Konjunkturinstitutet.

Diagram 205 Kinas andel av total import i världen fördelat på varugrupper år 2012

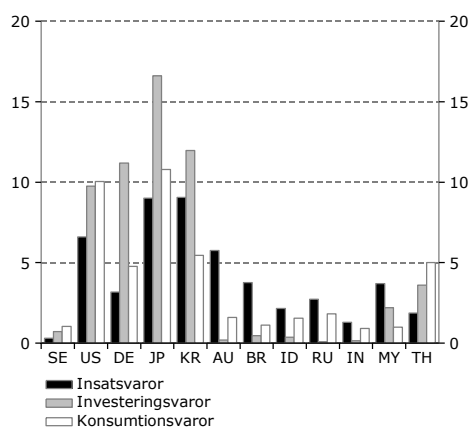


Anm. BEC 321 (drivmedel) och BEC51 (personbilar) ingår ej då de kan användas både för industriella ändamål och i hushållens konsumtion. BEC 7 (övrigt) är en restpost och ingår inte heller.

Källor: UN comtrade BEC database och Konjunkturinstitutet.

Diagram 206 Andelar i Kinas varuimport för valda länder 2012

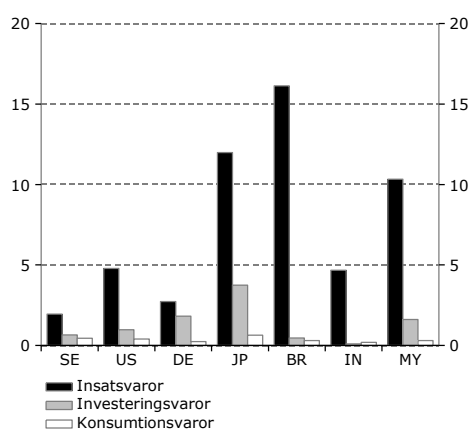
Andel



Anm. BEC321 (drivmedel) och BEC51 (personbilar) ingår ej då de kan användas både i industriella ändamål och i hushållens konsumtion. BEC7 (övrigt) är en restpost och ingår inte heller. Källor: UN comtrade BEC database och Konjunkturinstitutet.

Diagram 207 Exportandel till Kina av respektive lands totala export fördelat på varugrupper år 2012

Andel



Anm. BEC321 (drivmedel) och BEC51 (personbilar) ingår ej då de kan användas både i industriella ändamål och i hushållens konsumtion. BEC7 (övrigt) är en restpost och ingår inte heller. Källor: UN comtrade BEC database och Konjunkturinstitutet.

KINAS HANDELSPARTNERS KOMMER ATT PÅVERKAS

Länder som producerar och exporterar investeringsvaror och insatsvaror vända mot investeringar har generellt sett gynnats av den explosionsartade ökningen av kinesisk produktion och efterfrågan de senaste decennierna.¹¹⁷ En ombalansering i Kina från import av investerings- och insatsvaror som är vända mot investeringar till konsumtionsvaror skulle på motsvarande vis tendera att missgynna exportindustrin i första hand i dessa länder.¹¹⁸

I diagram 206¹¹⁹ visas Kinas varuimport fördelad på varugrupper och några länder. En stor andel av Kinas import av investerings- och insatsvaror kommer från länder som Japan, Sydkorea, Tyskland och USA. Men även länder som Australien, Brasilien, Indonesien och Ryssland står för en stor andel, framför allt insatsvaror. Bland de länder som står för en relativt stor del av Kinas import av konsumtionsvaror märks USA, Japan, Sydkorea och Thailand.

I diagram 207¹²⁰ visas fördelningen av olika länders export till Kina 2012. Exporten till Kina utgjorde till exempel omkring 5 procent av både USA:s och Tysklands totala export. I länder som ligger närmare Kina rent geografiskt är den kinesiska marknaden föga förvånande viktigare. Exempelvis importerar Kina drygt 15 procent av Japans export. Det är dock intressant att notera att den kinesiska marknaden är än viktigare för en geografiskt avlägset belägen råvaruexportör som Brasilien.^{121,122}

HUR PÅVERKAS SVENSK EXPORTINDUSTRI?

Exporten till Kina utgjorde 3 procent av Sveriges export 2012, vilket är en ökning från 2 procent sedan 2007. Det är framför allt exporten av insatsvaror och icke varaktiga konsumtionsvaror som har ökat (se diagram 208). År 2012 svarade exporten av investerings- respektive insatsvaror för ca 40 procent vardera av Sveriges totala export till Kina. Det innebär att Sverige relativt

¹¹⁷ Här bortses från huruvida repektive lands produktions- och exportstruktur redan från "början" överensstämde väl med kinesisk efterfrågan eller om den har anpassats under perioden i fråga.

¹¹⁸ Avser med nuvarande produktions- och exportstruktur. I en mer dynamisk analys kan det antas att länder med en mer diversifierad produktionsstruktur kommer att anpassa sig snabbare och därmed drabbas i mindre uträkning än länder med en mindre diversifierad produktionsstruktur, tex tillväxtekonomier som producerar och exporterar ett fåtal råvaror.

¹¹⁹ I diagrammet avser SE Sverige, US USA, DE Tyskland, JP Japan, KR Sydkorea, AU Australien, BR Brasilien, ID Indonesien, RU Ryssland, IN Indien, MY Malaysia och TH Thailand.

¹²⁰ Se fotnot 119.

¹²¹ Råvaror ingår i gruppen insatsvaror.

¹²² Effekterna på respektive lands hela ekonomi beror naturligtvis även på hur stor andel exporten utgör av BNP.

många andra länder exporterar mycket investeringsvaror till Kina. Trots ökningen under senare år befinner sig andelen konsumtionsvaror fortfarande på en låg nivå.

Om man studerar produkter utgörs de två största posterna i svensk export till Kina av övriga maskiner samt el- och optikprodukter. Dessa utgör ca 40 procent av Sveriges export till Kina. Som nämns ovan är detta de två produktgrupper som importerats mest när kinesisk investeringsefterfrågan ökar.¹²³ Däremot är svensk export till Kina av de varor som importerats mest när kinesisk konsumtionsefterfrågan stiger – livsmedel, drycker och tobaksvaror – liten, knappt en procent.

Detta tyder sammantaget på att effekten av en kinesisk om-balansering, med dagens svenska produktions- och exportstruktur, skulle ha en negativ effekt på svensk export till Kina. En viss kompensation kan uppstå i och med att Sverige exporterar relativt mycket kemikalier och kemiska produkter (ca 20 procent av total svensk export till Kina), bland annat läkemedel.

De direkta effekterna på svensk ekonomi skulle dock sannolikt bli små då varuexporten till Kina utgör en liten del av svensk varuexport. För vissa företag och branscher kan effekterna dock bli kännbara. Det är också svårt att överblicka omfattningen av indirekta effekter som påverkar Sverige via tredje land. Exempelvis skulle en minskad tysk export till Kina kunna få negativa följd effekter på tysk import från Sverige. På sikt kommer dock svensk produktion att anpassas efter förändringarna i den kinesiska efterfrågan.

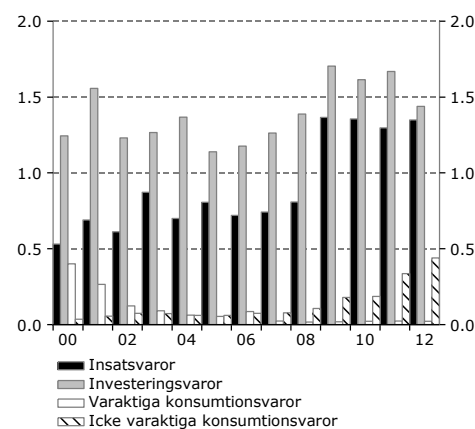
Sammanfattning

Det finns ännu få tecken, åtminstone i officiell statistik, på att Kina har lyckats inleda om-balanseringen från investeringar till hushållskonsumtion. Bedömningen är dock att en om-balansering kommer att ske, antingen gradvis som ett resultat av den kinesiska regeringens reformer eller genom en ofrivillig och mer drastisk nedgång i investeringarna.

En sådan om-balansering kommer att påverka kinesisk import. Länder med relativt stor export av investeringsvaror och insatsvaror vända mot investeringar till Kina kommer att påverkas negativt. Till dessa länder hör Sverige. Effekten på svensk ekonomi begränsas dock av att exporten till Kina utgör en ringa del av BNP.

Diagram 208 Sveriges export till Kina fördelad på varugrupper

Andel av Sveriges totala export



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹²³ Dessa poster innehåller även konsumtionsvaror, men de senare står endast för en liten del av kinesisk import av nämnda poster.