

Basfakta (2021)

Folkmängd: 1 413 miljoner

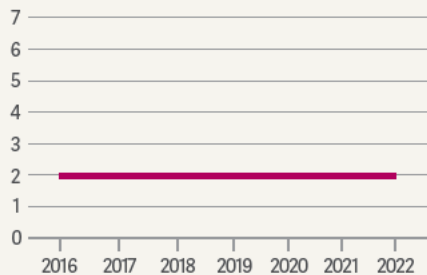
BNP, nominellt: 17 458 miljarder USD

BNP/capita: 12 359 USD



Landriskklasserna går från 0 till 7.
Ju lägre tal, desto bättre kreditvärdighet.

Landriskklasshistorik



Källa: EKN

Styrkor

- + Stor diversifierad ekonomi
- + Fortsatt tillväxtpotential
- + Högt inhemskt sparande
- + Stark extern position med låg externskuld och stora reserver
- + Regimen har historik av att navigera svåra policyutmaningar

Svagheter

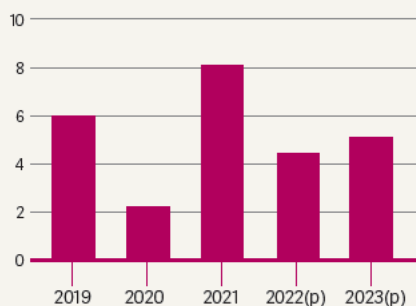
- Kreditintensiv tillväxt skapar inhemska finansiella obalanser.
- Demografisk obalans
- Växande handels- och geopolitiska spänningar
- Brister i data-transparens.

Diversifierad ekonomi och stark externbalans

En stor diversifierad ekonomi, starka externbalanser och reglerade kapitalflöden ger motståndskraft mot externa störningar. Kina har en diversifierad och alltmer avancerad tillverkningsindustri samt exportsektor (27 respektive 25 % av BNP). Som globalt produktionsnav är Kina både världens största exportör och importör av råvaror och därmed djupt integrerad i globala produktionsflöden. Landets finansiella integrering med omvärlden ökar stadigt men för att slå vakt om finansiell stabilitet liberaliseras kapitalflöden gradvis och asymmetriskt. Öppenheten för inflöden av portföljinvesteringar har ökat på senare år medan inhemska utflöden kringgärdas av regleringar. Kinas numer måttliga bytesbalansöverskott väntas gradvis krympa. Överskotten härrör från strukturella handelsöverskott som kompenserar för underskott i tjänste- och inkomstbalanserna. Kina är en nettokreditor till omvärlden sedan många år. Valutareserven är inte lika stor relativt BNP som tidigare men överstiger den låga utlandsskulden. I stället har Kina växt fram som den största officiella kreditgivaren och en ledande investerare i tillväxt- och utvecklingsländer.

Ur ett makrostabilitetsperspektiv är Kinas utmaningar inhemska. Ekonomins potentiella tillväxt befinner sig i strukturell avtrappning (f.n. uppskattningsvis kring 5 %). En åldrande befolkning medför krympande arbetskraft och lägre privata investeringar medan tillväxtimpulserna avtar från tidigare reformer, globalisering, teknologiöverföring, infrastrukturutbyggnad samtidigt som en nästan två decennier lång expansion i fastighetssektorn går mot sitt slut. Reformtaket har mattats av avseende det finansiella systemets resursallokering, statsföretag (SOE), och andra områden som kan frigöra ny tillväxtdynamik i den privata sektorn. Sedan finanskrisen 2008, då tillväxtmodellen övergick från en exportintensiv till en investerings- och kreditintensiv modell, har produktivitetstillväxten dalat och finansiella obalanser vuxit fram. Inhemsk skuldsättning har ökat kraftigt, främst hos SOE och lokalregeringar. Överkapacitet har byggts upp i kapitalintensiva industrisektorer och i fastighetssektorn som blivit en central del av ekonomin avseende tillväxt, investeringar, sparande, och kreditgivning. Att ställa om till en mer hållbar tillväxt förblir i fokus i femårsplanen 2021–2025. Ambitionen att stävja de finansiella obalanserna består och tar sikte på att investeringar till mer produktiva områden såsom grön omställning och högteknologi för att höja förädlingsvärdet. Samtidig ser skiftet ut att i hög grad vila på statlig industripolitik och SOE och handels- och geopolitiska spänningar bidrar till en mer inåtvänd orientering där beroendet av teknologi från väst ska minskas. Vissa framsteg i omställningen noterades förra femårsperioden. Konsumtionen är alltjämt låg relativt BNP (knappt 40 %) men är en allt viktigare tillväxtmotor driven av en växande urban medelklass. Investeringar i forskning och utveckling som andel av BNP är nu i nivå med genomsnittet för OECD samtidigt som Kina klättrar i Global Innovation Index (plats 12 2021 jmf. 29 2015). Det har dock visat sig svårt att bryta beroendet av offentliga stimulanser och krediter för att säkerställa att tillväxtmål nås. Trots avtagande marginalnyttan förblir fastighetssektorns och investeringarnas andel av BNP mycket höga (ca 25 % resp. 42 % av BNP).

BNP tillväxt (fasta priser, % per år)



Källa: IMFWEQ, Macrobond

Affärsmiljö



Ranking mellan 0 (sämst) och 100 (bäst)

Källa: Världsbanken, Macrobond

Pandemin förstärker finansiella risker

Då ekonomin drabbas av flera störningar har tillväxtprognosen för 2022 skrivits ned till runt 4 % varefter en viss återhämtning väntas 2023. Det vore den lägsta tillväxten sedan 1989–1990, 2020 undantaget. Likväl finns risk för en än kraftigare inbromsning. Problemen i fastighetssektorn, som kom till ytan 2021 då åtstramningar riktades mot sektorn, fortsätter. Finansiell stress bland högt belånade fastighetsbolag ger spridningseffekter till bl.a. konsumentförtroende, investeringar, växande bestånd av osålda fastigheter och minskad marknadsförsäljning, en viktig inkomstkälla för lokalregeringar. Vidare har nya covid-utbrott under andra halvåret 2021 och första halvåret 2022 lett till stora nedstängningar i en rad urbana och industriella center. Risken finns att nya utbrott kastar grus i maskineriet då nolltoleransstrategin ser ut att bestå tills den viktiga partikongressen hösten 2022 är över och vaccineringskyddet i befolkningen höjts. Utsikterna dämpas även av kriget i Ukraina, fr.a. via prisstegringar på råvaruimporten, svagare exportefterfrågan och kapitalinflöden, effekter som i sig bedöms hanterbara för Kina.

Läget framtvingar ett skifte makropolitikens fokus från att stävja finansiella risker till att stabilisera tillväxten. Liksom vid pandemins inledning sker detta med nya stimulanser inklusive kreditlättnader, nu även för fastighetssektorn. Tonvikten väntas ligga på infrastruktur för grön omställning och s.k. ny infrastruktur (5G, AI, smarta elnät mm) vilket kan stärka ekonomin långsiktigt. Politiken sker dock till priset av att skuldsättningen ökar. Skuldkvoten, mätt som skuld som andel av BNP i den icke-finansiella sektorn nådde höga 285 % av BNP 2021 (139 % 2008). Den offentliga skulden är hög och stigande (enligt IMF över 100 % av BNP 2021). I kombination med vikande tillväxt och potentiella spridningseffekter från fastighetssektorn ökar detta riskerna i delar av det finansiella systemet. Kina bedöms dock ha buffertar att över tid hantera riskerna. Skuldfrågorna är till stor del en inhemsk angelägenhet, fr. a inom den statliga sektorn. Det ökar möjligheterna att hantera skulden. Staten har stora tillgångar och utrymme att öka intäkterna. Med högt inhemskt sparande och kapitalkontroller är tillgången på finansiering god så länge spararnas förtroende bibehålls.

Affärsmiljön

Kina förblir en av världens främsta destinationer för utländska direktinvesteringar (FDI). De lockas av en växande och alltmer sofistikerad konsumentmarknad med en medelklass på uppskattningsvis 730 miljoner människor och landets växande roll som innovationsnav. Goda förutsättningar finns för storskalig industriproduktion med utbyggd infrastruktur och logistik samt större industrikluster av integrerade värdekedjor. Vidare medför handelsavtal på senare år att FDI-regimen successivt liberaliseras då fler sektorer öppnas upp och restriktioner lättas. Flera trender riskerar dock att påverka investerarens förtroende för affärsmiljön. Bolag riskerar bl.a. att hamna i kläm när de stigande handels- och geopolitiska spänningarna mellan USA, dess allierade och Kina inverkar på ländernas regleringar t.ex. avseende tekniska standarder, teknologiöverföring, investeringar, kapitalförsörjning, och sanktionsregimer. Positionerna i samband med kriget i Ukraina riskerar därutöver att förstärka dessa trender. Vidare inverkar de återkommande och drakoniska covid-nedstängningarna, liksom av betydande regelskärpningar inom bl.a. tech-sektorn vilka illustrerar att förutsättningarna snabbt kan förändras för hela sektorer med ringa förvarning.

Svensk export till Kina

	MSEK
2021	67 500
2020	78 037
2019	71 593
2018	67 057
2017	58 507

Källa: SCB

EKN:s engagemang

	MSEK
Garantier	389
Utfästelser	1 553

Ur EKN:s kreditriskperspektiv är viktiga aspekter i affärsmiljön relaterade till graden av förutsägbarhet, stabilitet och kvalitet i regleringar och landets legala miljö som påverkar våra gäldenärers verksamheter samt långgivare och fordringsägares ställning. Relativt EKN:s starka landriskklassificering av Kina är affärsmiljön i dessa avseenden svagare. Det återspeglas bl.a. ovan nämnda trender. I Världsbankens Governance Indicators hamnar landets resultat avseende ekonomiska institutioner kring genomsnittet för regionen då en effektiv statsapparat inte uppväger något svagare resultat avseende rättssystem regleringskvalitet och korruption. Svagheter är delvis relaterade till statens och ytterst partiets stora inflytande över ekonomin där politiska prioriteringar tenderar att övertrumfa ekonomiska hänsyn. Varken domstolsväsendet eller regleringsmyndigheter kan sägas vara oberoende och skiljelinjerna mellan stat och bank- och företagssektorn är bitvis otydliga, inte minst på regional nivå.

På den legala sidan moderniserades konkurslagen 2007 och reformarbete pågår för att stärka kreditmiljön. I takt med att infrastruktur i form av specialdomstolar för konkurs- och likvidation börjat nå en kritisk massa syns en ökande användning av konkursförfarande. En drivkraft är att konkurser börjat användas för att disciplinera kreditmarknadens benägenhet att låna till SOE under antagande om implicita statsgarantier. Antalet SOE som fallerat på inhemska obligationer har stigit de senaste 5–6 åren, om än från låga nivåer. Detta signalerar ett mer selektivt användande av räddningsoperationer och ökad tolerans för fallissemang. Det gäller främst SOE som inte är systemviktiga eller strategiska och som kontrolleras av lägre nivåer av statsapparaten, inte minst finansiellt svagare provinser. Sådana motparter lär erfarit stigande finansieringskostnader framöver. Kreditbedömning av SOE kan därmed framöver i mindre grad baseras på antaganden om statsstöd, i stället krävs finansiell insyn. Tillgången till sådan varierar. I företagsgrupper och konglomerat är ägar- och bolagsstrukturerna inte sällan komplexa. I privata företag är ägarkoncentration till en nyckelperson eller familj inte ovanligt. Finansiering och garantiåtaganden utanför banksystemet är inte ovanliga och kan hämma insynen. Detta har det senaste året illustrerats av att betydande åtaganden utanför balansräkningen uppdagats i flera krisande fastighetsbolag även i bolag med börsnotering och internationella kreditbetyg.

EKN:s policy

EKN klassificerar Kina i landrisklass 2 (av 0 till 7) sedan mer än ett årtionde. Normal riskprövning gäller för samtliga gäldenärskategorier. Det innebär att det inte finns några på förhand givna begränsningar i garantigivningen och att affärerna bedöms på egna meriter utan särskilda krav eller villkor.

EKN:s åtagande och erfarenhet

EKN:s engagemang uppgår till 1,9 miljarder kronor varav ca 390 miljoner är utfärdade garantier, resten utfästelser. Under 2017–2021 ställde EKN ut garantier i 261 exportaffärer för ca 40 exportföretag om totalt 6,6 miljarder kronor. Transport- och entreprenadutrustning dominerande flödet. SME exportörer svarade för 6 %. Mer än 95 % av garantivolymen avser affärer med kredittid upp till ett år och 33 % avser s.k. korta rembursgarantier där EKN delar risk med banker som bekräftar export-remburser öppnade av kinesiska banker. EKN:s betalningserfarenhet är god. Det förklaras delvis av det stora inslaget av rembursaffärer där skador

vanligen är låga. Dröjsmål är vanliga i garantier för SME exportörer. Av SME garantier utfärdade 2017–2021 anmäldes fram till maj 2022 dröjsmål i 29 %. Dröjsmålen varade i snitt 50 dagar. Få affärer går dock till skada. De senaste 5 åren har EKN skadereglerat 3 affärer för 7 MSEK. Återvinningsgraden varierar men uppgår till totalt ca 40 %.