



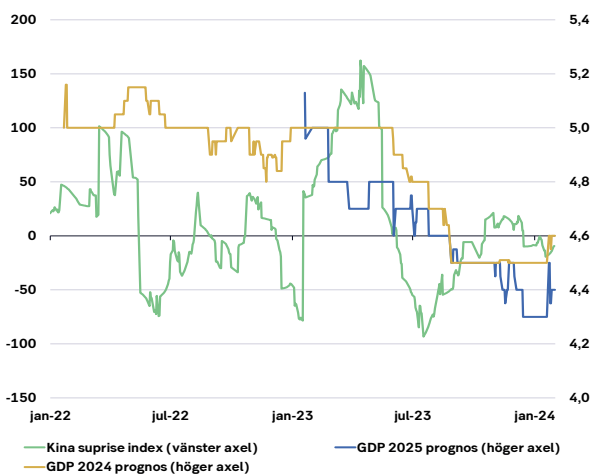
Tema: Kina Fokus på ”moderna industriella system”

Att bygga ”moderna industriella system” är nu högsta prioritet för beslutsfattarna i Peking och det politiska fokuset har ökat på att säkerställa en rimlig ekonomisk tillväxt under 2024. Det ekonomiska landskap Kina står inför påverkas av allt från utmaningar inom fastighetssektorn till den överraskande renässansen för fordonsindustrin.

Peking har ökat sitt politiska fokus på att säkerställa en rimlig ekonomisk tillväxt under 2024

Gynnsamma baseffekter gjorde att tillväxten 2023 översteg det officiella målet på ”cirka 5 procent”. Med avtagande baseffekter måste de kinesiska myndigheterna öka det finanspolitiska stödet för att nå en rimlig tillväxt i år. Vi förväntar oss att BNP stiger med 4,6 procent även om fastighetssektorn krymper ytterligare ett år. Renässansen för fordonssektorn, tillsammans med tillväxten i andra prioriterade sektorer, bör dock fortfarande ge en del positiva överraskningar för tillväxten. Trots en viss stabilisering av aktiviteten inom vissa sektorer är analytiker fortfarande försiktiga med att höja prognoserna för i år. Peking kommer inte att offentliggöra de officiella ekonomiska målen förrän i mars.

BNP-prognoserna för 2024 har ännu inte förbättrats



Källa: Bloomberg, SEB

Den politiska pendeln svänger till förmån för tillväxt

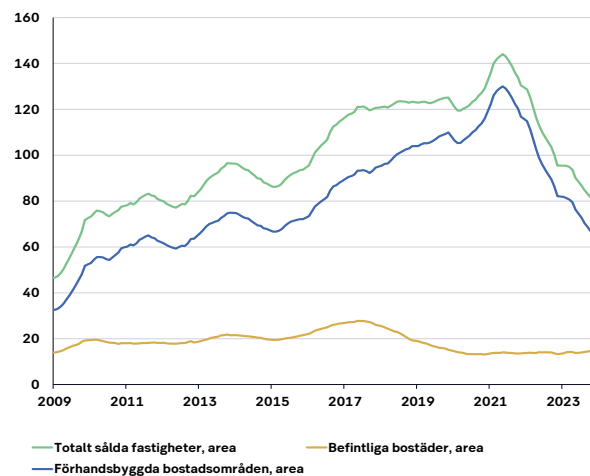
I mitten av december 2023 angav Central Economic Work Conference (CEWC) – det årliga möte som fastställer landets ekonomiska agenda för det kommande året – till och med att icke-ekonomisk politik kommer att inkorporeras i bedömningen av makropolitikens samstämmighet. Enkelt uttryckt kommer tjänstemän i de olika maktcentrumen att hållas ansvariga för att säkerställa att den övergripande politiken inte har en negativ inverkan på tillväxten.

Peking är nu redo att axla en del av det finanspolitiska ansvaret

Under lång tid har lokala myndigheter haft i uppdrag att leverera tillväxtfrämjande projekt. Med dämpade intäkter och trycket att återabsorbiera skulder utanför balansräkningen som utfärdats av lokala myndighetsfinansieringar har de lokala myndigheterna haft lite utrymme att genomföra investeringar i den offentliga sektorn. Till följd av detta var tillväxten inom infrastrukturutgifter svag, mindre än 6 procent. I oktober 2023 utfärdade staten en tilläggsbudget på cirka 0,8 procent av BNP. Intäkterna från den extra finansieringen allokerades till lokala myndigheter, vilket höll upp aktivitetsnivån fram till det första kvartalet 2024.

När de ekonomiska målen offentliggörs i mars kommer de omfatta obligationskvoter för både staten och lokala myndigheter. Eftersom staten delvis tidigare lade sina underskottsutgifter 2023, finns det bara utrymme för Peking att tillkännage en liten ökning av det planerade underskottet för 2024. Om Kina skulle sikta på en BNP-tillväxt på över 4,8 procent behöver obligationskvoterna för de lokala myndigheterna ökas avsevärt. Oavsett kommer finanspolitiken att hålla obligationsutbudet förhöjt under hela året. För att begränsa volatiliteten i de inhemska räntorna förväntar vi oss att centralbanken ökar likviditetsinjektionerna och bibehåller en lättnadsinriktning.

Fastighetsförsäljningen har sjunkit till 2013 års nivå



Källa: Bloomberg, SEB

Fastighetssektorn fortsätter att krympa under 2024

Sedan fastighetsförsäljningarna började minska i slutet av 2021 har mer än 50 procent av de börsnoterade utvecklarna antingen ställt in betalningarna eller omstrukturerat sina offentliga obligationer. Fastighetsutvecklarnas refinansieringsutmaningar förvärrades av ett minskat förtroende från bostadsköparna. På toppen av fastighetscykeln var mer än 90 procent av alla transaktioner i Kina försäljningar före byggstart. När fastigheten är färdigställd har bostadsköparna redan betalat mer än 50 procent av värdet på sin fastighet. Samtidigt utgör intäkterna från försäljning före byggstart en stor andel av finansieringen för fastighetsutvecklare. Trots en rad politiska justeringar som syftar till att öka efterfrågan på nya bostäder är hushållen fortfarande skeptiska till de kvarvarande fastighetsutvecklarna. Som ett resultat av detta har fastighetstransaktionerna i förköpsförsäljningen nu kollapsat till nivåer som senast sågs 2013. Så länge hushållen tvivlar på fastighetsutvecklarnas förmåga att slutföra utestående projekt kommer försäljningen av bostäder före byggstart sannolikt att fortsätta minska. Med snäva finansieringsmöjligheter kommer fastighetsutvecklarna ha en begränsad projektpipeline, möjligen fram till 2025. Sammantaget kommer detta fortsätta dämpa byggaktiviteten.

Utsikterna för de prioriterade sektorerna är fortsatt optimistiska

Peking har lyft fram industripolitiken som sin högsta prioritet för i år. Detta står i kontrast till 2023 då prioriteringen var att säkerställa återhämtningen av den inhemska konsumtionen. Att ”bygga moderna industriella system” är nu högsta prioritet för beslutsfattarna. Utvecklingen av högteknologisk tillverkning har varit en prioriterad fråga inom sektorn i flera år. Det är inte överraskande att investeringar i prioriterade tillverkningssektorer ökade med tvåsiffriga tal under 2023, trots svaga utgifter för infrastruktur. Kärnan i Kinas industripolitik är att öka kapaciteten inom fordonssektorn, batteritillverkning, grön energiomställning och hälsosektorn. Mot bakgrund av den åldrande befolkningen har Peking ökat investeringarna i varor och tjänster som kommer att gynna just den. Uppbyggnaden av dessa förmågor kommer sannolikt fortsätta under 2024.

Fordonssektorns renässans sträcker sig längre än elfordon

Elektrifieringen av den inhemska bilmärknaden har gått snabbare än till och med regeringens mål. I slutet av 2023 utgjorde nya elfordon mer än 32 procent av nybilsförsäljningen. Andelen i storstäder kan redan ha nått mer än hälften av försäljningen. Med fortsatta investeringar i laddningsinfrastruktur i hela landet kommer försäljningen av nya elfordon sannolikt att fortsätta öka. Detta har resulterat i att en kinesisk elbilstillverkare nu det mest sålda bilmärket i Kina, en utnämning som länge innehafts av ett tyskt bilmärke. Industripolitiken som länge har fokuserat på att bygga upp kapacitet för nya elfordon har vidgat klyftan mellan kinesisk teknik för nya elfordon och traditionella europeiska varumärken. De kinesiska konsumenternas smak har också skiftat till förmån för smarta fordon.

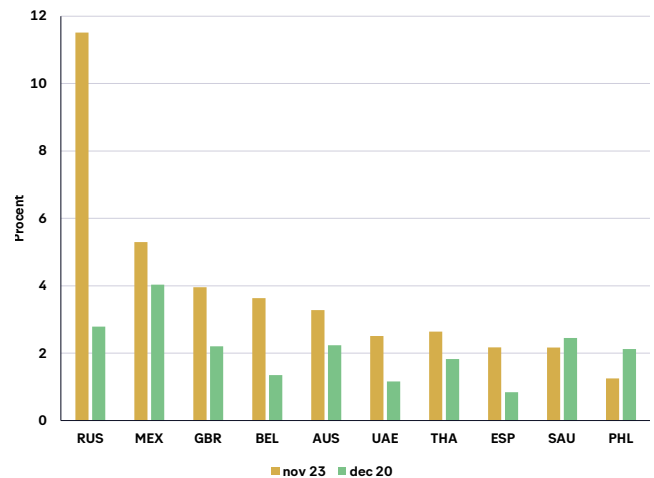
Även försäljningen av fordon med förbränningsmotorer har blivit positiv

Efter flera år av sjunkande volymer ökade försäljningen av bilar med förbränningsmotorer med nästan 9 procent under 2023, vilket drev upp den totala försäljningen för året. Trots starka försäljningsvolymer har dock överkapaciteten på den inhemska marknaden ökat trycket på att sänka priserna. Med mer än 100 bilmärken i Kina har det aggressiva priskriget pressat företagens marginaler i hela fordonssektorns leveranskedja. Redan nu är mer än hälften av bilmärkena olönsamma. Det förväntas att de flesta inhemska varumärkena inte kommer att överleva när industrisubventionerna avtar.

Exportmarknaden ger ytterligare medvind till bilsektorn

Bilexporten ökade med cirka 30 procent under 2023. Sedan kriget i Ukraina började har Ryssland seglat upp som den främsta marknaden för kinatillverkade fordon. Fastän det är troligt att den största delen av exporten till Europa är elfordon, tyder den diversifierade exportmarknaden på att det också finns efterfrågan på kinesiska bensindrivna bilar. Även om det fortfarande är osäkert om EU kommer att införa handelsrestriktioner för kinatillverkade elbilar, finns det andra marknader där bitillverkare fortfarande kan utöka sin närvaro, som ASEAN, Latinamerika, Mellanöstern och Afrika.

Kina exporterar bilar till en diversifierad korg av ekonomier



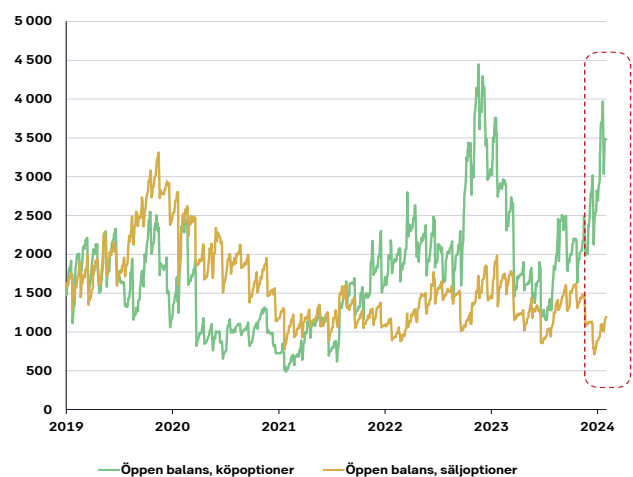
Källa: CEIC, SEB

Trots fortsatt svagt sentiment måste marknaden förbereda sig på positiva tillväxtöverraskningar

Efter tre år av besvikelser på aktiemarknaden är marknaden försiktig inför ännu ett dystert år. De stora börshandlade fonderna har redan tappat cirka 10 procent under de första veckorna av 2024. Ändå ökar optionshandlare positioner som kommer att dra nytta av en möjlig vändning på den kinesiska aktiemarknaden.

Läs gärna mer om våra tankar kring Kina och den kinesiska aktiemarknaden i texten om globala aktier på sida 11.

Optionshandlare förbereder sig för uppåtgående vinster i aktier



Källa: Bloomberg, SEB