

Tema:

Kina

Den politiska pendeln svänger mot tillväxt

Kinas beslutsfattare är nu helt inställda på att åstadkomma en återhämtning i tillväxten under 2023. Efter ett dystert 2022 väntas BNP öka med 5,5 procent under 2023 och därefter falla tillbaka till 4,9 procent under 2024. Den strikta Covid-politiken har avvecklats snabbare än väntat. De officiella ekonomiska målen kommer att offentliggöras i mars och politiken är inriktad på en inhemsk tillväxt-återhämtning. Vi väljer därför att revidera upp prognosen för KPI-inflationen till 3,0 procent under 2023. I kombination med en högaktig Federal Reserve väntas USD/CNY försvagas till 6,60 i slutet av 2023 och till 6,45 i slutet av 2024.

Efter den årliga ekonomiska arbetskonferensen signalerade Kina ett förnyat fokus på tillväxt. Under 2023 kommer fokus vara de årliga tillväxtmålen och med ett förnyat politiskt stöd är ett tillväxtmål över 5 procent ganska troligt. Vår prognos är att BNP-tillväxten stiger med 5,5 procent under 2023 men det finns tydliga uppåtrisker. Politiker är inriktade på en återhämtning i tillväxten som väntas komma från ökad inhemsk konsumtion. Även större forsknings- och utvecklingsinvesteringar inom högteknologiska sektorer kommer att påskyndas, särskilt inom olika delar av energisektorn och inom AI (artificiell intelligens).



Tydligt fokus på tillväxten. De ekonomiska målen för 2023 offentliggörs i mars men politiker har redan satt i gång en ekonomisk plan för återhämtningen kommande månader, bland annat med ökade skatteutgifter. Dock behöver man fundera över kostnadsfördelningen mellan centrala och lokala myndigheter. Enligt obekräftade uppgifter överväger Peking även att höja kvoten för obligationer för särskilda ändamål för 2023 till 3 800 miljarder RMB, från 3 650 miljarder RMB år 2022. Taket för det allmänna budgetunderskottet kommer sannolikt att höjas till 3,0 procent av BNP, från målet på 2,8 procent 2022.

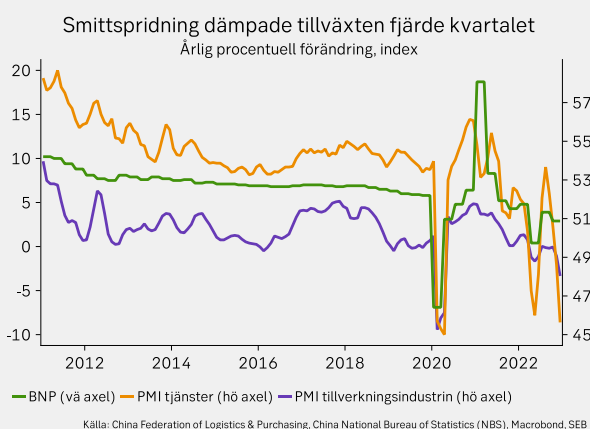
Nyckeldata

Årlig procentuell förändring

	2021	2022	2023	2024
BNP	8,1	3,0	5,5	4,9
KPI	0,9	2,0	3,0	2,4
Offentligt saldo*	-3,8	-4,9	-4,5	-4,0
Bankernas kassakrav, %**	11,5	11,00	10,50	10,50
1-årig låneränta, %**	3,80	3,60	3,60	3,60
7-d omvärd reporänta, %**	2,20	2,00	2,00	2,00
USD/CNY**	6,36	6,90	6,60	6,30

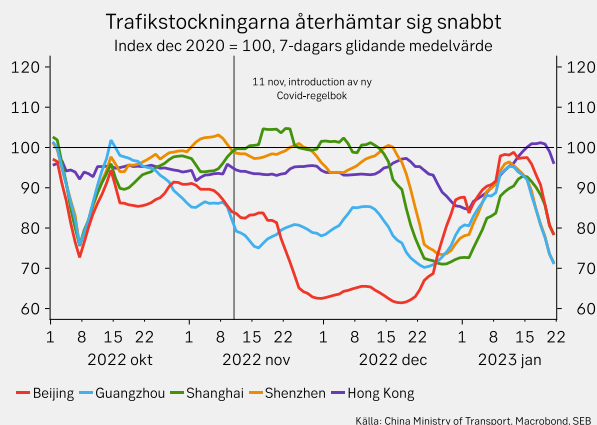
Smittspridningen tyngde den inhemska aktiviteten.

Den snabba avvecklingen av Covid-restriktionerna bidrog till en snabb smittspridning och en djup nedgång i den inhemska aktiviteten under november och december, vilket dämpade BNP-tillväxten. Kina har även beslutat att upphöra med masstestningen vilket gör de officiella siffrorna över smittspridning och dödlighet opålitliga.

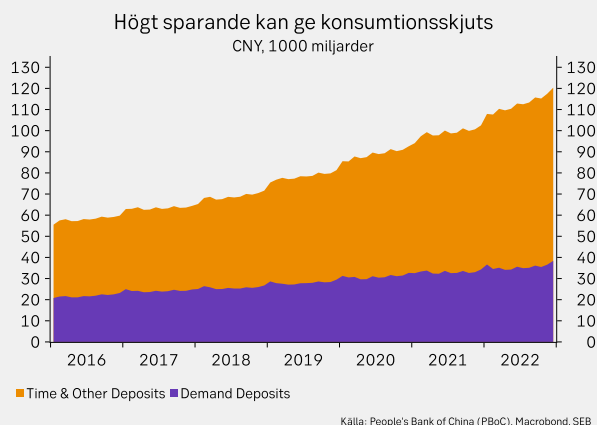


Ökad smittspridning i närtid, men återhämtning i sikte. Den kraftigt minskade trafiken i Kina tyder på att smittspridningen är utbredd. Sedan årsskiftet har diverse rörlighetsindikatorer dock åter ökat kraftigt i

städer där smittspridningen tycks ha nått sin kulmen. Men läget är inte stabilt och den förlängda vårshelgen kommer troligen återigen leda till ökad smittspridning i flera städer, med nya svängningar i den inhemska aktiviteten som följd. Men när smittspridningen väl nått sin topp kan återhämtningen påbörjas ordentligt.



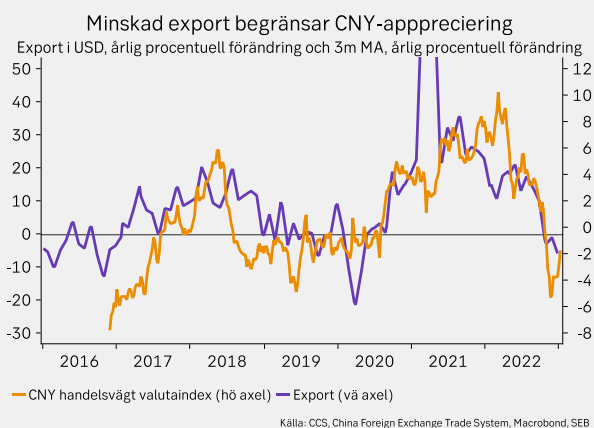
Högt sparande ger medvind till konsumtionen. Under pandemin sjönk konsumentförtroendet kraftigt, vilket bidrog till ett högt sparande. Hushållens finansiella ställning är därmed mycket god och det finns gott om utrymme för ökad konsumtion när väl ekonomin återhämtar sig.



Stöd till den krisande fastighetssektorn har intensifierats. Bortsett från löften om direkt finansiering till utvalda fastighetsutvecklare, planerar även Kina att lätta på restriktionerna för upplåning. Detta kan komma att bli den största justeringen som Kina gjort för att underlätta fastighetsbolagens refinansieringsvillkor. De tidigare omgångarna av stöd har redan gjort det möjligt för några av utvecklarna att emittera aktier, vilket har minskat risken för betalningsinställelser. Det kan dock ta tid innan hushållen får tillbaka förtroendet för

sektorn. Dessutom har lokala myndigheters marknadsförsäljningar ännu inte tagit fart, vilket fortfarande begränsar utvecklarnas förmåga att öka sina intäkter.

Ökat inflationstryck efter Kinas återöppnande. Hittills har globala råvarupriser redan fått stöd och stigit, trots oro för en överhängande global recession. Samtidigt kommer återhämtningen av hushållens utgifter inte att begränsas till varuinköp, vilket står i skarp kontrast till det utgiftsmönster som uppstod i utvecklade ekonomier. När konsumentförtroendet återvänder och hushållens konsumtion ökar kommer även efterfrågan på internationella resor att ta fart. Därmed kommer ökningen av privata utgifter att vara mer balanserad. Sammantaget reviderar vi upp vår KPI-inflationsprognos för 2023 från 2,1 procent till 3,0 procent under 2023. Eftersläpningen i inflationen möjliggör en fortsatt stödjande penningpolitik och sänkta kassakrav under första kvartalet.



Positiva drivkrafter gör att USD/CNH kan närma sig 6,60 i slutet av 2023. Sedan december har yuanen stärkts mot dollarn, vilket förklaras dels av den politiska omsvängningen gällande tillväxten, dels av dollarförsvagning. Utöver förväntningarna på tillväxtåterhämtningen och en bättre fungerande fastighetssektor, kommer marknaden sannolikt även vilja se stigande aktivitetsindikatorer kommande månader. Samtidigt avtar redan den utländska efterfrågan på export, medan förbättringen av den inhemska efterfrågan bör stödja importen. En allt djupare exportnedgång kan få beslutsfattare att begränsa apprecieringen av den handelsvägda valutan under andra halvåret. Dessutom kommer kinesiska turisternas uppdämda efterfrågan på resor oundvikligen att leda till en försämring av tjänstehandelsbalansen. Sammantaget förväntar vi oss att överskottet i bytesbalansen kommer att minska under 2023. Ändå kommer inflödet av utländskt kapital sannolikt att ta fart, vilket kommer att motverka det krympande överskottet i bytesbalansen.