



## Problemy gospodarcze Chin – aspekty wewnętrzne i międzynarodowe

Piotr Dzierżanowski, Damian Wnukowski

Odbicie gospodarcze w Chinach po zniesieniu obostrzeń pandemicznych pod koniec 2022 r. było krótkotrwałe i od kilku miesięcy sytuacja pogarsza się, spadają m.in. konsumpcja i eksport. Wpływa na to intensyfikacja znanych problemów, głównie wysokiego zadłużenia, w tym w sektorze nieruchomości. Zanotowana w lipcu br. deflacja świadczy o pogłębianiu się problemów strukturalnych, w tym nieefektywnego już modelu rozwoju opartego na inwestycjach i eksporcie. Głęboki kryzys gospodarki ChRL jest obecnie mało prawdopodobny, jednak nagromadzenie wyzwań oznacza niższe tempo wzrostu w najbliższych latach.

**Kontekst.** W 2022 r. sytuacja gospodarcza [Chin](#) była trudna, m.in. z uwagi na stosowanie polityki „zero-COVID”, w tym częstych lockdownów. Zniesienie obostrzeń związanych z [pandemią](#) pod koniec ub.r. spowodowało odbicie gospodarcze w pierwszych miesiącach br. Oficjalnie wzrost PKB w I kwartale wyniósł 4,5% r/r – powyżej poziomu przewidywanego przez analityków (ok. 4%). Od maja wskaźniki makroekonomiczne, w tym dotyczące handlu zagranicznego, sprzedaży detalicznej czy produkcji przemysłowej, zaczęły się jednak pogarszać. Choć podawany oficjalnie wzrost chińskiego PKB o 6,3% r/r w II kwartale może wydawać się wysoki, należy pamiętać, że wynika on z efektu niskiej bazy z tego samego okresu 2022 r. i że był o ok. 1 pkt proc. niższy od przewidywanego przez analityków. Wskaźniki ekonomiczne mogą być ponadto zawyżane z przyczyn politycznych. Część banków inwestycyjnych (np. Citi czy JPMorgan) obniżyła prognozy wzrostu chińskiego PKB na 2023 r. poniżej poziomu 5%, uznanego przez [władze ChRL](#) za cel na 2023 r.

W lipcu chiński eksport zanotował spadek aż o 14,5% r/r, najwięcej od początku pandemii. Jest to spowodowane głównie ograniczeniem popytu na produkty przemysłowe w krajach rozwiniętych, co wynika z wysokiej inflacji i podnoszenia stóp procentowych oraz przesunięcia preferencji konsumentów w kierunku usług, do których

dostęp był ograniczony w czasach restrykcji pandemicznych. ChRL, w przeciwieństwie do wielu innych państw, zмага się z bardzo niską inflacją. W lipcu odnotowano nawet deflację (-0,3% r/r), choć jest to zjawisko incydentalne, wywołane m.in. dużym spadkiem cen popularnej w Chinach wieprzowiny. Niska inflacja wynika z preferencji chińskich gospodarstw domowych, które wolą oszczędzać niż wydawać. Może to być efektem zarówno doświadczeń ostrych metod zwalczania pandemii w latach 2020–2022 (np. uniemożliwiania prowadzenia biznesu), jak i braku zaufania do państwa, w tym słabo rozwiniętego systemu zabezpieczenia społecznego. W takiej sytuacji oszczędności są gromadzone na wypadek trudności społeczno-gospodarczych. Problem deflacji i związanego z nią niskiego popytu pogłębiany jest przez wysokie bezrobocie wśród młodych ludzi – w grupie 16–24 lata wyniosło ono w czerwcu 21,3%. W związku z tym osoby z tej grupy, tradycyjnie wydające dużą część swoich dochodów, ograniczają wydatki, a także opóźniają zakładanie rodzin i zakup mieszkania.

Kluczowym wyzwaniem dla chińskiej gospodarki są obecnie problemy sektora nieruchomości. Już w 2021 r. jeden z największych deweloperów, Evergrande, nie spłacił wymagalnych zobowiązań. Problem ten pogłębia się – spośród 38 kontrolowanych przez państwo deweloperów notowanych na giełdach 18 opublikowało wstępne raporty

wskazujące na straty w pierwszym półroczu br., wobec 11, którzy zanotowali straty w całym 2022 r. i zaledwie 4 – w 2021 r. Na początku września br. jedna z największych chińskich spółek tego sektora, Country Garden, w ostatniej chwili uniknęła niespłacenia zobowiązań, ustalając z wierzycielami rozłożenie spłat na najbliższe trzy lata. Zaburzenia na rynku nieruchomości, który odpowiada za 25–30% chińskiego PKB, zagrażają także stabilności finansów władz lokalnych. Przez wiele lat pożyczają one środki na inwestycje, często nieefektywne, które następnie spłacały z pieniędzy uzyskanych ze sprzedaży gruntów deweloperom. Pojawia się tzw. rolowanie długu (tj. spłacanie jednych pożyczek kolejnymi) oraz problemy ze spłatą zobowiązań, co zagraża stabilności sektora finansowego.

**Działania władz ChRL.** W odpowiedzi na problemy gospodarcze rząd ChRL podejmuje ostrożne działania, ukierunkowane na konkretne sektory. Celem jest zwiększenie zaufania inwestorów i konsumentów do chińskiej gospodarki. Ograniczona skala stymulacji wynika przede wszystkim z dążenia do niezwiększania deficytu i już wysokiego zadłużenia, szczególnie władz lokalnych oraz sektora prywatnego.

Aktywność władz dotyczy głównie pobudzenia sektora nieruchomości. Poluzowane zostały warunki udzielania kredytów osobom planującym zakup pierwszego mieszkania, a niektóre miasta, np. Kanton i Shenzhen, planują udzielanie preferencyjnych pożyczek tej grupie kupujących. Władze zapowiedziały zniesienie limitów cen mieszkań, co ma ułatwić deweloperom ich ustalanie, a także eliminację ograniczeń w zakupie przez osoby indywidualne lokali w największych miastach, w tym Pekinie i Szanghaju. W sierpniu Ludowy Bank Chin (bank centralny) dokonał niewielkiej obniżki rocznej stopy oprocentowania kredytów z 3,55% do 3,45%. Pozostawił jednak na razie na niezmiennym poziomie stopę pięcioletnią, najważniejszą dla kredytów hipotecznych, co sugeruje obserwowanie przez władze banku reakcji rynku. Na początku września pięć największych chińskich banków, w tym Industrial and Commercial Bank of China i China Construction Bank, obniżyło ponadto oprocentowanie kredytów hipotecznych.

W lipcu Biuro Polityczne KPCh, najwyższy organ decyzyjny w ChRL, zapowiedziało także wsparcie konsumpcji. Przełożyło się to na decyzje rządu o stymulacji popytu, m.in. w sektorze motoryzacyjnym – poprzez rozbudowę infrastruktury do ładowania pojazdów elektrycznych czy w turystyce, dzięki zmniejszeniu lub zniesieniu opłat za wstęp do niektórych atrakcji. Działania pobudzające rynek nieruchomości mają też sprzyjać zwiększeniu zakupów artykułów domowych, w tym mebli czy urządzeń elektronicznych. Bank centralny obniżył z kolei wymogi dotyczące rezerw walutowych banków, co ma wzmocnić słabnącego w ostatnich tygodniach juana i zwiększyć siłę nabywczą Chińczyków (na początku września na rynku krajowym kurs chińskiej waluty wobec dolara spadł do

poziomu 7,32 – najniższego od 2007 r.). Ministerstwo finansów przedłużyło zaś do 2027 r. zmniejszenie opodatkowania, m.in. dla małych i średnich firm notujących sprzedaż do 100 tys. juanów miesięcznie (ok. 14 tys. dol.). Obniżono także prowizje za transakcje giełdowe, aby pobudzić rynek kapitałowy. Władze ograniczają jednocześnie dostęp do informacji, np. w czerwcu wstrzymano publikację danych statystycznych dotyczących bezrobocia wśród młodych.

**Wnioski i perspektywy.** Liczne problemy gospodarcze przy braku głębokich reform, w tym systemu zabezpieczenia społecznego i emerytalnego, firm państwowych czy dystrybucji dochodu narodowego, doprowadzą zapewne do trwałego spowolnienia wzrostu chińskiej gospodarki. Będą na to wpływały też długofalowe wyzwania, w tym trudna [sytuacja demograficzna](#) i [rywalizacja z USA](#). Dotychczasowy model rozwoju ChRL staje się nieefektywny, a próby oparcia przyszłego wzrostu na konsumpcji i nowych technologiach napotykają bariery strukturalne. Podejmowane dotychczas działania zaradcze powielają w dużej części rozwiązania stosowane w poprzednich latach. Nie rozwiązują one głównych problemów, jakimi są słabe nastroje wśród konsumentów i inwestorów oraz brak zaufania do polityki władz.

Charakter problemów stojących przed chińską gospodarką powoduje, że rozwiązania czysto ekonomiczne będą niewystarczające. Ewentualne pakiety stymulacyjne czy *bailouty* (ratowanie przed upadłością) deweloperów poskutkują odsunięciem poważniejszego kryzysu bez rozwiązania jego przyczyn. Brak transparentności, w tym wstrzymanie publikacji ważnych danych statystycznych, może dodatkowo zwiększyć niepewność partnerów handlowych oraz inwestorów odnośnie do polityki władz ChRL i prawdziwej sytuacji chińskiej gospodarki. Może to skłaniać coraz więcej firm do przenoszenia części produkcji poza Chiny. Długofalowo kluczowy może być brak woli władz ChRL do reform rynkowych i politycznych, które mogłyby negatywnie wpłynąć na stabilność wewnętrzną, a tym samym na władzę KPCh.

Spowolnienie w Chinach odbije się negatywnie na perspektywach wzrostu gospodarki światowej, w tym Niemiec, największego partnera handlowego Polski. Sprzyja także zmniejszeniu inflacji w skali globalnej. Aby ograniczyć negatywne efekty sytuacji w ChRL, Polska powinna dążyć do ograniczenia zależności gospodarczych od Chin. Dotyczy to zarówno powiązań bezpośrednich z tym państwem (jako źródłem importu zaopatrzeniowego), jak i pośrednich (przez partnerów handlowych, głównie eksportujących z RFN do Chin). Długofalowo potrzebne jest dążenie do większej dywersyfikacji eksportu, gdyż jego obecna struktura czyni polski handel zagraniczny wrażliwym na turbulencje gospodarcze, szczególnie w Niemczech i – pośrednio – w ChRL.