



A központi bank kamatot emelt Kínában

Mészáros Klára

Az ezredfordulót követően egyre több olyan elem vegyül a kínai társadalmi és gazdasági folyamatokba, amely nem csak a gazdasági, de az ideológiai kereteket is feszegeti. Az alkalmazott gazdaságpolitikai eszközök 1996-tól kezdtek éreztetni pozitív hatásukat úgy, hogy a korábbi évek kilencszázalékos, túlfűtött GDP-növekedését sikerült 2000-re évi hét százalék körül stabilizálni. A növekedés üteme azonban ismét gyorsult, mértéke 2002-ben 8,3%, 2003-ban 9,1% volt, 2004-ben pedig elérheti a 9,3%-ot. A túlfűtöttségnek ez a mértéke azonban már komoly veszélyt jelent a gazdaság egyensúlyára.

A reformfolyamat első húsz évében a növekedés forrásának a felhalmozás, a beruházás és az exportorientált termelés bizonyult. 1998-tól azonban olyan pótlólagos erőforrások után kellett nézni, amelyek még nem voltak kiaknázva. Így kapott a belső fogyasztás, az exportnövelés, valamint az infrastruktúra fejlesztését célzó beruházás stratégiai jelentőséget. A belső kereslet ösztönzése a világviszonylatban is kiemelkedő kínai megtakarítási hajlandóságra épült. 2000 márciusában a lakossági megtakarítások összege 756 milliárd USD-t ért el, vagyis a GDP közel háromnegyedének megfelelő összeget tett ki. A kínai reményekkel ellentétben úgy tűnt, hogy költsékezés-fogyasztás helyett a lakosság többsége továbbra is a takarékossgot, a betétállomány gyarapítását választja. Erre utalt, hogy a lakossági megtakarítások összege 2003-ban elérte a 1248 milliárd USD-t, ami a keresletnövekedési politika kudarcát is jelenthette. Az állami fogyasztásösztönző gazdaság- és monetáris politika azonban ennek ellenére továbbra is megmaradt. A konkrét gazdasági kérdések kezelésében ugyan jelentős változás nem történt, de a fogyasztás-ösztönzés eszközei bővültek. Ennek hátterében kerülhetett sor olyan nagyarányú, hitelekbeli, és kötvényki-bocsátásból fedezhető költségvetési források bevonására, amelyek révén a beruházási-költsékezési lehetőségek megnöttek. A kiskereskedelmi eladások 8,9%-kal emelkedtek 2002-ben, miközben a fogyasztói árindex 0,2%-kal

csökkent. A negatív árindex azonban jelezte azt is, hogy a defláció veszélye a kínai gazdaságban továbbra is jelen van. Az előállított termékek többségében a termelés volumene meghaladja a fogyasztást. Az állami befektetésekkel párhuzamosan a lakossági áruvásárlási hitelek kínálatával próbálják a fogyasztási kereslet növelését ösztönözni. A központi kormány és az állami fejlesztési bankok a költségvetési hiány és a nagy infrastrukturális projektek finanszírozására több százmilliárd RMB értékben „speciális” és projektspecifikus államkötvényeket bocsátanak ki. Az állami befektetések 23%-kal nőttek 2002-ben, amelynek eredményeként a belső fogyasztási piacok forgalma is élénkülni kezdett. A kínaiak vásárlási kedvének növekedésével együtt a megtakarítások összege is csökkent a legutóbbi időszakban.

Kínában jelenleg kétszintű bankrendszer létezik, amelyben a Kínai Népi Bank tölti be a jegybank szerepét. A bankrendszer tartóoszlopát pedig a négy nagy specializált állami bank alkotja. Az árfolyam módosításának kérdése 1993-tól, a pénzügyi liberalizációs intézkedések kezdetétől vita tárgya. Érvelésekben egyik oldalon sincs hiány. Egyesek a világ gazdasági hatásokra, a külföldi beruházók bizalomvesztésére, mások a bankreform kívánta árfolyamstabilitásra, a külgazdaság cserearányait torzító árfolyamra hivatkoznak. Eközben a RMB árfolyama 1994 óta változatlanul tartja értékét, a 8,28:1 USD-szintet. A döntés egyre inkább válik politikai, mint gazdasági kérdéssé.

A lakossági megtakarítások mellett ugyan csak jelentősek az ország valutatartalékai is, amelyek az elmúlt évek során a GDP közel 40%-ára emelkedtek. A tartalékok 2000-ben 165 milliárd USD-t, 2003-ban már 403 milliárdot tettek ki. A világ gazdaságban megtermelt javak összesen 3,1%-a származik ma már Kínától, teljesítménye révén pedig a világ hetedik legnagyobb gazdaságává vált. A világkereskedelemben az ötödik helyről 2003-ban a negyedikre lépett elő.

Ebben a növekedésorientált helyzetben került sor – váratlanul és kilenc év óta először – 2004. október 28-án a központi bank kamat-emelésére. A 27 bázisponttal megemelt kamat, amely az egyéves lejáratú hitelekre vonatkozik, 5,31%-ról 5,58%-ra növekedett. A betéti reálkamatok azonban még jelenleg is negatívak. A döntés mögött egyértelműen érezhető az eltökéltség arra, hogy a gondokat piacgazdasági eszközökkel próbálják megoldani, ami jelentős előrelépést jelenthet a piacgazdaság fejlődésében. A gazdasági kérdések középpontjában jelenleg a legfontosabb tennivalót a túlfűtött gazdaság lehűtése, és az 5,2%-os infláció féken tartása jelenti.

A kínai jegybank váratlan lépése egyben a világ árutőzsdéit is felkavarta, és következményeként felvásárlási hullám indult meg. Az értékpapír- és nyersanyagpiacok reagálása jelzi azt is, hogy Kína súlya a világgazdaságban megnőtt. Az Egyesült Államok mögött ma már a világ második legdinamikusabb gazdasági motorjának bizonyul. A kínai kamat változása mindenekelőtt a nyersanyagpiacokat viselte meg. Ennek elsődleges oka az, hogy a kínai gazdaság nyersanyag- és energiaigénye napról napra növekszik. 2003-ban már Kína használta fel a réz világtermelésének egyharmadát, a szén 30, a vasérc 27, az acél 25 és a cement 40%-át. De a világ olajfogyasztásának 7,4%-át is Kína használta fel 2003-ban. Nem véletlen, hogy a nemzetközi nyersanyagpiacokon az utóbbi időben bekövetkezett általános áremelkedésben nagy szerepe van a kínai gazdaságnak. Ennek ismeretében nem lehet kétséges az a tény, hogy az egyoldalú kínai kamatemelés kihat mind az európai, mind az amerikai bányavállalatok, acél- és alumíniumtermelő cégek részvényeinek tőzsdei árfolyamára.

A szakértők többféle módon értelmezik a jelenlegi kamatemelés következményeit. A kínai gazdaság lassulásától pedig az olaj és a fontosabb nyersanyagok árának mérséklődését várják, ami csökkenti az amerikai gazdaságra nehezedő nyomást. Kérdéses lehet azonban az, hogy a pekingi döntés miként hat az amerikai államkötvények iránti kínai keresletre. Ugyanis ez – más ázsiai országok vásárlásaival együtt – kulcsszerepet játszik az USA költségvetési hiányának finanszírozásában, a FED-kamatok viszonylagos alacsony szinten tartásában és az amerikai gazdaság növekedésében. Amerikai részről a folyó fizetési és a külkereskedelmi mérleg hiánya miatt mindenekelőtt az alulértékelt kínai valutát teszik felelőssé. Mégis, a kínai kamatemelést pozitívan fogadták azzal a hátsó gondolattal, hogy a kínai központi bank következő lépése immár a kilenc éve stabil dollárárfolyamú kínai valuta leértékelése lesz.

Más megközelítések viszont azt hangsúlyozzák, hogy a pekingi kamatemeléssel készletelni lehet a valutakurzus revízióját. Egyesek kifejezetten gazdasági irányváltást sejtnek a pekingi

döntés mögött. A kamatemelés beismerése lehet annak, hogy a hitelkiáramlás mérséklésére és összetételére tett kísérletek, az adminisztratív intézkedések sikertelenek voltak. 2004 tavaszán emelték központilag a bankok kötelező tartalékrátáját, és a pénzügyeteket arra utasították, hogy fogják vissza a túlzott keresletre alapozott beruházásokat. Miután az expanzióban bízó vállalatok pénzhésége nem csökkent, néhány hónap alatt kialakult egy másodlagos, a hivatalos bankszektoron kívüli informális hitelpiac, ahol becslések szerint mintegy 14 milliárd dollárnyi pénz mozog. A kamatszint akár a 20%-ot is elérheti, miközben az irányadó kamatláb a mostani emelés után is csak 5,58%. A kínaiak felfedezték az értékpapír- és ingatlanpiaci spekuláció mellett a párhuzamos hitelpiac kínálta vonzóbb hozamokat is. Előfordul az is, hogy a banki elbírálásban előnyöket élvező állami vállalat felveszi az olcsó hitelt, majd a pénzt informális csatornákon keresztül – magasabb kamattal – gyorsan tovább is adja.

A következő időszakban várható, hogy gyakrabban fog sor kerülni az irányadó kamatok emelésére. Az is fontos azonban, hogy a pekingi jegybank eltörölte a hitelkamatlábak eddig rögzített maximumát, amellyel ugyancsak a piacgazdasági megoldások erősödnek. A kínai bankok ezután mérlegelhetik a potenciális adós helyzetét, és a körülményeknek megfelelően alakíthatják a kölcsön árát. Hivatalosan 200 milliárd, nem hivatalosan mintegy 400 milliárd USD-ra teszik a kétes kintlevőség-eket.

A belföldi bankok számára a legnagyobb kihívást a külföldi bankok jelentik, amelyek tevékenysége ma még korlátozott Kínában. A WTO felé vállalt kötelezettségeknek megfelelően azonban ezek az akadályok 2006 decemberéig megszűnnek. 2007-től teljesen liberalizált lesz a kínai pénzügyi piac. Úgy tűnik, hogy a hosszsan vajúdo bankreform végül is nagyobb sebességre kapcsol.

* * * * *

Eddig megjelent számaink megtekinthetők

és letölthetők a www.vki.hu weboldalról