

2014 yılında Çin: Finansman ve aşırı kapasite riskleri ile istikrarlı büyüme

Bazı sektörlerde riskler kalıcı

2014 yılı makro ve mikro ortamlardaki eğilimlerin değişmesi ile birlikte Çin ekonomisi için bir farklılaşma yılı olacak. Çin Komünist Partisi Merkez Komitesi (CPCCC) 18. Genel Kurulunun Üçüncü Oturumu sonrasında birçok reform yapılacağı yönünde beklentiler doğdu. Uygulanacak olan reform çabalarının reel ekonomi üzerindeki potansiyel olumsuz etkilerine ve artan fon maliyetleri ilişkili olarak artan alacak risklerine dikkat edilmesi gerekiyor.

2014 yılının odak konusu: Artan fon maliyeti

Çin'de 2014 yılında reel GSYH artışı istikrarını korumakla birlikte, kısmen yükselen enflasyonun da etkisiyle yıllık bazda hafif yavaşlayarak yüzde 7,2 olarak gerçekleşecektir. Hükümetin 2014 yılı için belirlediği GSYH artış hedefindeki düşüş, reform çabalarını hızlandırma isteğini göstermektedir. Küresel toparlanmanın ışığında ihracatın ve yatırımların artması bekleniyor.

Kentleşmenin hızlandırılması ve yerel yönetimin borç yükünün iyileştirilmesi Merkezi Ekonomik Çalışma Konferansı ile ilgili bildiriye vurgulanan iki temel konu olarak öne çıkmıştır. Hükümetin, özellikle orta-batı ve kuzeydoğu bölgelerinde şehir ağlarını oluşturulması için özel sektör altyapı yatırımlarını teşvik etmeye devam etmesi beklenmektedir. Hükümetin mali politikada bir değişiklik olmayacağını önceden açıkladığı göz önünde bulundurulduğunda, bu projeleri özel sektörün finanse etmesi beklenmektedir.

Artan fon maliyeti 2014 yılında takip edilecek kilit göstergelerden birisi olacaktır. Temmuz 2013'te kredi faiz oranlarının serbest bırakılması sonrasında bankaların kredilendirme uygulamaları daha piyasa esaslı hale gelebilir ve bankalar arası piyasadaki sıkışıklık daha yüksek kredi faiz oranlarına dönüşebilir. Birçok şirket tahvili ve yerel yönetim borçlanmalarına ilişkin 2014 yılı geri ödeme yükümlülükleri likiditeyi daha da sıkılaştırabilir. Çin'de kredi faiz oranlarının ağırlıklı ortalaması 2013 yılında hafif bir şekilde yükselmiştir ve piyasa koşulları göz önüne alındığında bu eğilim 2014 yılında da sürebilir. (Ek 1). Bu durum, geleneksel olarak bankalardan zaten fazla kredi bulamayan küçük ve orta büyüklükteki işletmeler (KOBİ) için özellikle endişe verici olacaktır.

Çelik ve Kömür: Hükümetin aşırı kapasiteyi hafifletme çabaları karşısında riskler devam ediyor

Hükümetin aşırı kapasite sorunları ile baş etmeye yönelik çabaları sonucunda, bu sektörlerdeki daha küçük ve verimsiz işletmeler, artan maliyetlerin ve politika belirsizliklerinin getirdiği baskılar ile karşı karşıya kalacaktır.

Çelik: Çelik sektöründe kapasite kullanım oranı 2013 yılında düşük kalmıştır. Ayrıca, büyük ve orta ölçekli çelik fabrikalarının borç/özsermaye oranı Kasım 2013'ten bu yana zirve seviyesinde kalmıştır (%231). Bu seviyedeki bir oran çelik fabrikalarının itibariyle yüksek bir kaldıraçla faaliyetlerini sürdürdüklerini göstermektedir. Kar

marjlarının mevcut seviyede kalacağı varsayımı ve nakit akışı sağlamadaki zorluk göz önüne alındığında, Coface, söz konusu artışın şirketlerin iflas ve temerrüt riskinin artışı olarak değerlendirmektedir.

Kömür: Özellikle kapasitedeki düşüş ve çeşitli sektörler için yeni çevresel standartların uygulamaya konulması sebebiyle, kömür talebi ile ilişkili risk azalmaktadır. Arz fazlalığı (hem yerel hem de uluslararası), çelik ve çimento sektörlerinin nispeten düz seyreden talebi sebebiyle, 2013 yılının sonlarında görülen büyüme ivmesi sürdürülebilir olmayabilir ve kömür fiyatı 2014 ve sonrasında nispeten yatay bir seyir izleyebilir.

Çin Sektör Barometresi			
Sektörler	Risk Düzeyi	Sektörler	Risk Düzeyi
Otomotiv	●	İnşaat	●
Perakende	●	Metal	●
Elektronik ve Bilişim	●	Tekstil	●
Enerji	●	Odun-Kağıt	●

● İlimli risk ● Orta risk ● Yüksek risk ● Çok yüksek risk

Kaynak: Datastream, Coface

Otomotiv, perakende ve elektronik: Güçlü talep nedeniyle ılımlı orta düzey skalasında risk

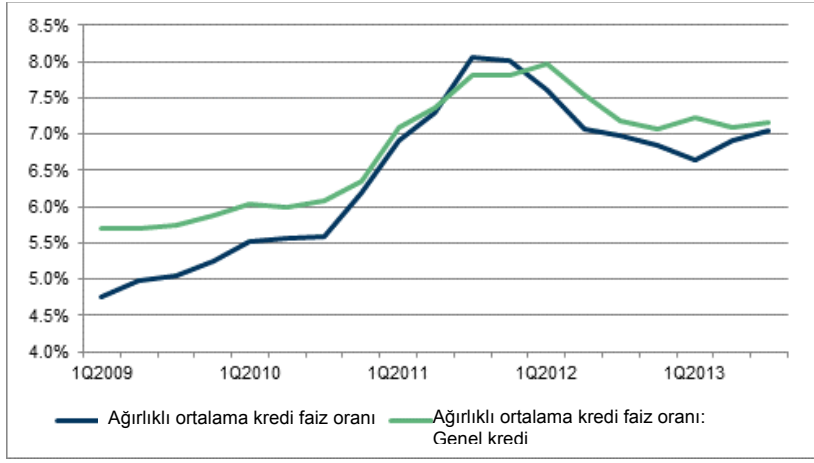
Otomotiv: Çin'deki bazı büyük şehirlerde otomobil sayısının kontrol altına alınmasına yönelik önlemlerin uygulanması hükümetin daha çevre dostu otomobiller için sağladığı desteği dengeleyecektir. Sino-Japonya ilişkilerinin güçlenmesi Japon otomobil imalatçılarını olumsuz yönde etkileyebilir.

Perakende: Bu sektör alacak riski bakımından iyi bir performans sergilemeye devam etmektedir; ancak hükümetin yolsuzlukla mücadele çabaları, yavaşlayan gelir ve sermaye harcaması artış hızları, ithalat vergileri ve KDV ile RMB'nin (Renminbi) değer kazanarak yurt dışı harcamaları artırması gibi çeşitli faktörler görünümü gölgelemektedir.

Elektronik ve Bilişim: İç talebin oldukça sağlıklı bir seyir izlemesine karşın, ihracat pazarında orta büyüklükteki beyaz eşya sektörü 2013 yılında özellikle Avrupa ve ABD'de olmak üzere resesyon baskısı altında kalmıştır. Bu bölgelerdeki ekonomik toparlanma ile birlikte, 2014 yılında beyaz eşya talebinde artış yaşanabilir.

EK

Çin'de ağırlıklı kredi faiz oranlarının seyri



Kaynak: CEIC, Coface