סין



מחלקת ניהול סיכונים

מאי 2023

	דירוג	תחזית	מתאריך	אשרור אחרון
אשרא	3/7	...	...	...
OECD	2/7	...	ינואר 1999	...
Fitch	A+	יציבה	נובמבר 2007	דצמבר 2022
Moody's	A1	יציבה	מאי 2017	אוגוסט 2022
S&P	A+	יציבה	יולי 2017	יוני 2022



מדינה במזרח אסיה, גובלת בים סין המזרחי, מפרץ קוריאה, הים הצהוב וים סין הדרומי, בין צפון קוריאה לווייטנאם

נתונים כלליים:

אוכלוסייה:	1,397 מיליון איש (הערכה לשנת 2022)
שטח:	9.6 מיליון קמ"ר
עיר בירה:	בייג'ין
תמ"ג לנפש:	12,787 דולר (הערכה לשנת 2022)
משאבי טבע:	פחם, נפט, גז טבעי, עפרות ברזל, מתכות ומינרלים רבים
שפה רשמית:	מנדרינית
מטבע:	יואן

נקודות חוזק

- כלכלה השנייה בגודלה בעולם
- עתודות מט"ח גבוהות
- יחסי חוב נמוכים
- יציבות פוליטית

סיכונים ואתגרים

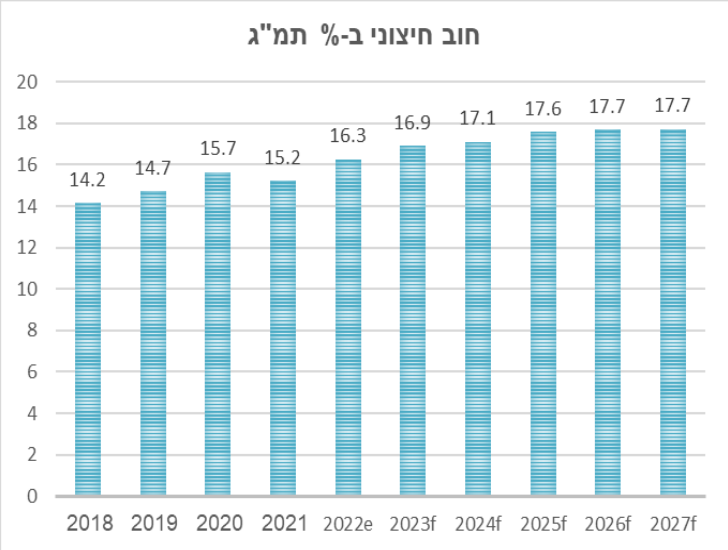
- האטה בקצב הצמיחה
- הזדקנות האוכלוסיה הגורמת להוצאה ציבורית גבוהה ולעלויות עבודה גבוהות יותר
- מתיחות גאופוליטית מול ארה"ב הכוללת מגבלות סחר
- מדיניות כלכלית שהופכת להיות מונחית אידיאולוגיה
- תיקון חד בשוק הנדל"ן וחוב תאגידי גבוה
- הסתמכות על יבוא רכיבי טכנולוגיה מרכזיים

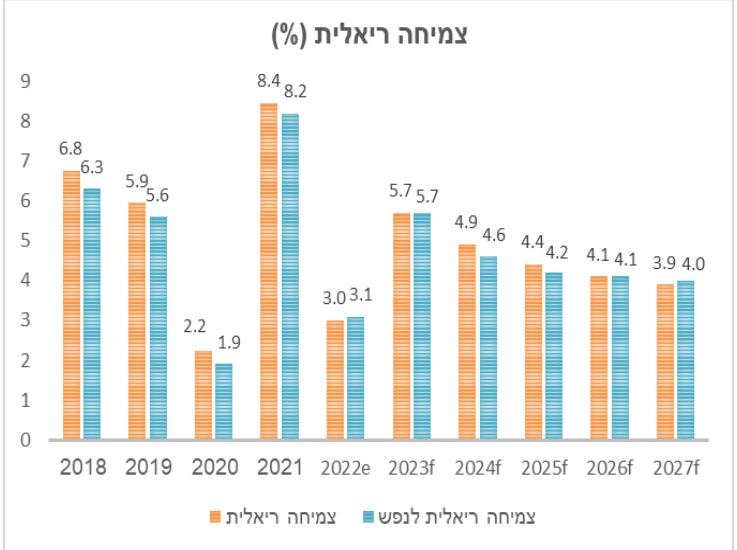
מדד השחיתות, ארגון TI (2022)	65/180
מדד הפיתוח האנושי (HDI), האו"ם (2021)	79/189
DSA	-
% מחוסנים לקורונה	-

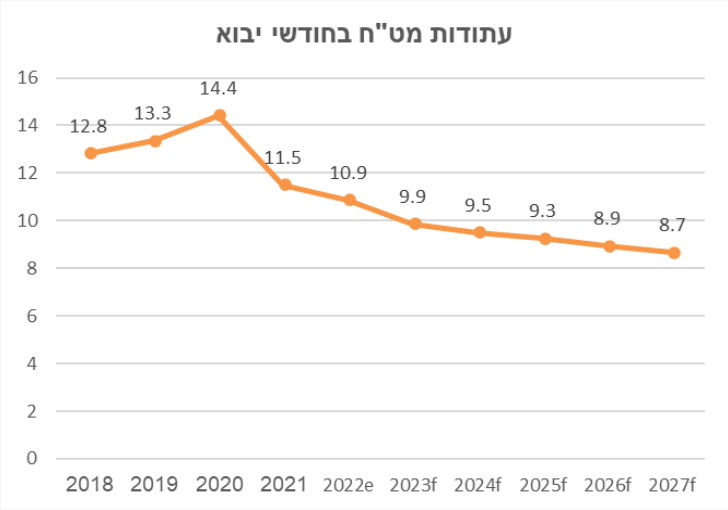
מדדים כלכליים:

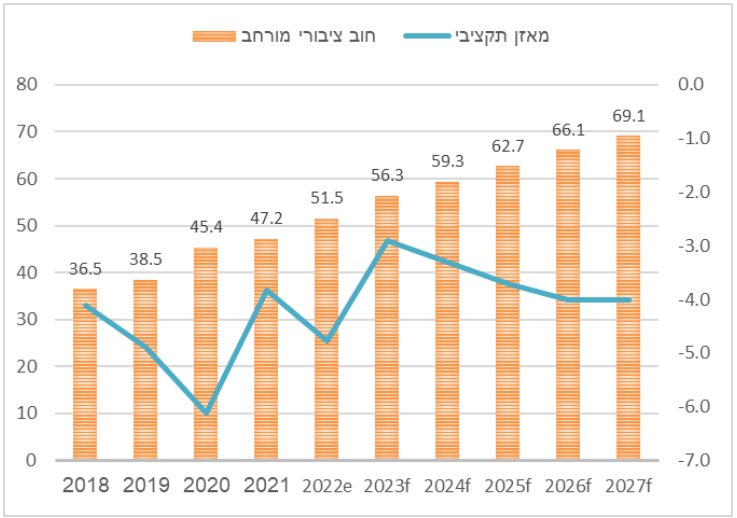
	2019	2020	2021	2022e	2023f	2024f	2025f	2026f	2027f
אינפלציה (ממוצע %)	2.9	2.5	0.9	1.9	1.7	2.1	2.2	2.0	1.8
צמיחה ריאלית (%)	5.9	2.2	8.4	3.0	5.7	4.9	4.4	4.1	3.9
מאזן תקציבי (% תמ"ג)	-4.9	-6.1	-3.8	-4.8	-2.9	-3.3	-3.7	-4.0	-4.0
חוב הממשלה המרכזית (% תמ"ג, ע"פ EIU)*	17.0	20.4	20.3	21.5	20.4	19.9	20.1	20.8	21.6
חוב הממשלה הכללית (% תמ"ג, ע"פ IMF)*	38.5	45.4	47.2	51.5	56.3	59.3	62.7	66.1	69.1
מאזן החשבון השוטף (% תמ"ג)	0.7	1.7	2.0	2.2	1.7	1.8	1.7	1.6	1.4
חוב חיצוני (% תמ"ג)	14.7	15.7	15.2	16.3	16.9	17.1	17.6	17.7	17.7
עתודות מט"ח (בחודשי יבוא)	13.3	14.4	11.5	10.9	9.9	9.5	9.3	8.9	8.7

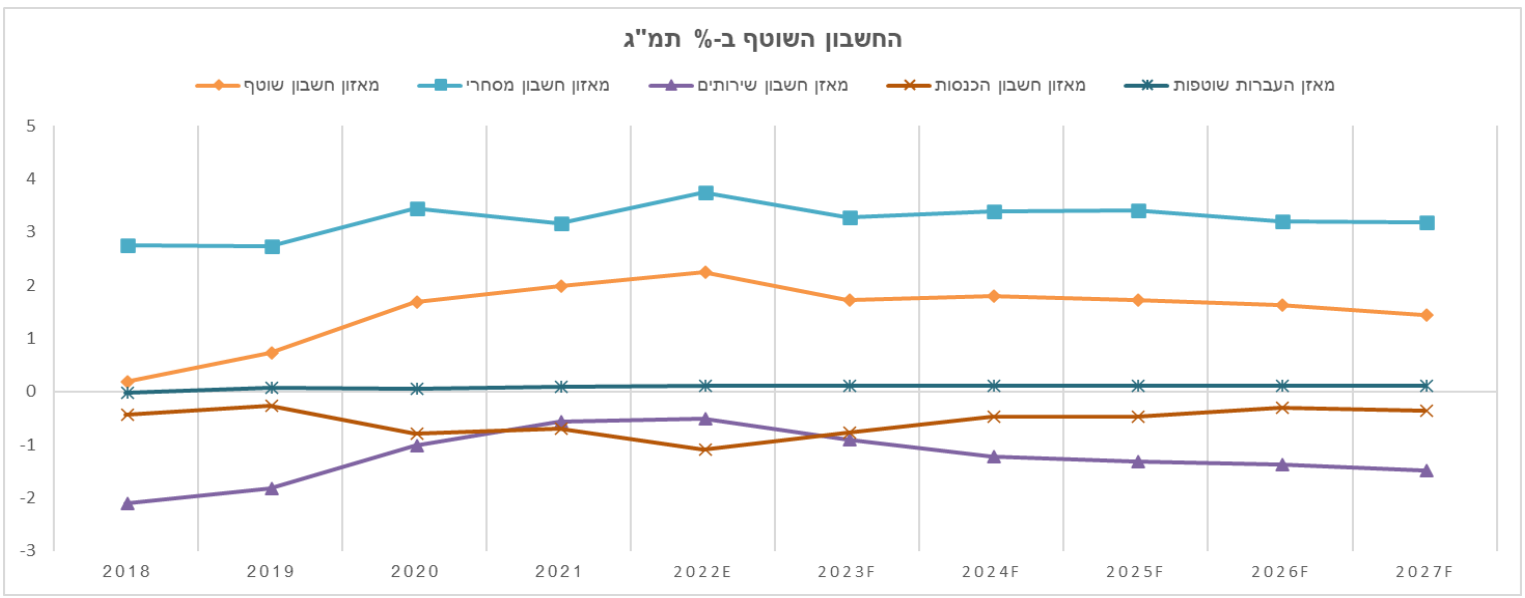
* קיים פער בין מקורות המידע ביחס לנתון של יחס חוב לתמ"ג. סוכנות המידע EIU מציינת כי היא מפרסמת את נתוני 'חוב הממשלה המרכזית' בלבד במטרה לספק נתון מאוחד המפורסם באופן סדיר. הנתון מטעם קרן המטבע הבינלאומית (IMF) כולל היקף רחב יותר של החוב הציבורי (לרבות ממשלות מקומיות וחברות ממשלתיות).











רקע ומאפיינים פוליטיים:

סוג המשטר: משטר קומוניסטי			**שנת קבלת עצמאות:** 1949
עומד בראש המדינה: נשיא Xi Jinping (מאז 2013)	**הבחירות הבאות:** 2028		**אורך תקופת הכהונה:** 5 שנים
מבנה הפרלמנט: חד ביתי הקונגרס העממי הלאומי [1]	**מס' מושבים:** עד 3,000	**אורך תקופת הכהונה:** 5 שנים	**הבחירות הבאות:** 2023

הציוויליזציה של סין החלה במאה ה-13 לפנה"ס, תחילה תחת השושלות שאנג (עד 1046 לפנה"ס) ולאחר מכן שושלות ג'ואו (1046-221 לפנה"ס). העידן הקיסרי של סין החל בשנת 221 לפנה"ס תחת שושלת צ'ין ונמשכה עד נפילת שושלת צ'ינג בשנת 1912. במהלך תקופה זו סין החליפה תקופות של אחדות ואי-אחדות ברצף של שושלות אימפריאליות. במאה ה-19 שושלת צ'ינג סבלה מאוד בהתרחבות יתר לאחר כיבוש טריטוריאלי, חדלות פירעון, מלחמת אזרחים, אימפריאליזם, תבוסות צבאיות והשתלטות זרה על נמלים ותשתיות. השושלת קרסה בעקבות המהפכה של 1911 וסין הפכה לרפובליקה תחת SUN Yat-sen של מפלגת Kuomintang (KMT או לאומנית). עם זאת, הרפובליקה הייתה מושפעת מפילוג, מלחמות והמשך התערבות זרה. בסוף שנות ה-20 פרצה מלחמת אזרחים בין ממשלת KMT בראשות צ'יאנג קאי-שק, לבין המפלגה הקומוניסטית הסינית (CCP). יפן כבשה חלק גדול מצפון מזרח סין בתחילת שנות ה-30 ולאחר מכן פתחה בפלישה רחבה למדינה בשנת 1937. שמונה שנות הלחימה שהיו לאחר מכן הרסו את המדינה ועלו בחייהם של כ-20 מיליון סינים עד לתבוסתה של יפן ב-1945 . מלחמת האזרחים הלאומנית-קומוניסטית נמשכה בעוצמה מחודשת לאחר סיום מלחמת העולם השנייה והגיעה לשיאה עם ניצחון המפלגה הקומוניסטית (CCP) ב-1949 בהנהגתו של Mao Zedong.

Mao והמפלגה הקימו מערכת סוציאליסטית אוטוקרטית, שהבטיחה את ריבונות סין, ויחד אם זאת הטילה פיקוח קפדני על חיי היומיום והשיקה מדיניות חקלאית, כלכלית, פוליטית וחברתית - כגון הקפיצה הגדולה קדימה (1962-1958) והמהפכה התרבותית (1976-1966) שעלו בחייהם של מיליוני אנשים. Mao מת בשנת 1976, המנהיגים הבאים התמקדו בפיתוח כלכלי מכוון שוק ופתיחת המדינה לסחר חוץ, תוך שמירה על שלטון המפלגה. מאז השינוי סין הייתה בין הכלכלות הצומחות ביותר בעולם, כאשר התוצר המקומי הגולמי הריאלי גדל בממוצע של למעלה מ-9% מדי שנה עד שנת 2021, הוציא כ-800 מיליון אנשים מהעוני וגרם לשיפור דרמטי ברמת החיים הכוללת. בשנת 2011 כלכלת סין הפכה לכלכלה השנייה בגודלה בעולם. עם זאת, הצמיחה יצרה עקירה חברתית ניכרת, השפיעה לרעה על סביבת המדינה וצמצמה את משאבי הטבע שלה. המנהיג הנוכחי XI Jinping ממשיך במדיניות זו, תוך שמירה על בקרות פוליטיות הדוקות.

שי ג'ינפינג קיבל את תפקיד המזכיר הכללי של המפלגה הקומוניסטית הסינית ויו"ר הוועדה הצבאית המרכזית בשנת 2012 ואת תפקיד הנשיא בשנת 2013. באוקטובר 2017 המפלגה הקומוניסטית הצביעה בעד לעגן את שמו של הנשיא Xi Jinping בחוקה שלה, מה שהעלה אותו למעמד הגבוה ביותר שלו זכה מנהיג המדינה מאז ימי Mao. בהמשך לצעד זה, בנובמבר 2021 מפלגת השלטון הקומוניסטי של סין יצאה בהצהרה פוליטית היסטורית המקבעת את מעמדו של הנשיא Xi Jinping כאחד מגדולי המדינה לדורותיה, ב-100 שנותיה של המפלגה זו הפעם השלישית בלבד שהצהרה כזו מתקיימת. במרץ 2018 הקונגרס העממי הלאומי העביר תיקון המבטל את מגבלות כהונת הנשיא ופתח את הדלת ל-שי לקדנציה שלישית של חמש שנים ב-2023. החלטה זו נחשבת להפיכה פוליטית רבת חשיבות שסוללת עבור הנשיא המכהן Xi Jinping את הדרך להישאר בשלטון לעד, החלטה זו גם מאפשרת לנשיא להדק את אחיזתו בשלטון בעודו נוקט מדיניות חוץ תקיפה ומחזק את הצבא, שכן כל התנגדות לו עלולה להיחשב כמתקפה על המפלגה עצמה. בנאומו בפני קונגרס המפלגה, הציג Xi Jinping את החזון השאפתני של סין כמעצמה עולמית מובילה והבהיר כי הוא רואה את עצמו כמנהיג שיישאר בזירה הפוליטית במשך שנים רבות. דווח כי אחת ממטרותיו של הנשיא היא להבטיח שעד שנת

1 פרלמנט חד ביתי המורכב מהקונגרס העממי הלאומי המכיל עד 3,000 מושבים, חבריו נבחרים ע"י הקונגרסים של הרשויות המקומיות, האזוריות ומחוזיות השונות והצבא ("צבא השחרור של העם"). חברי הקונגרס נבחרים לכהונה בת חמש שנים. בפועל, רק חברי המפלגה הקומוניסטית, 8 המפלגות בנות בריתה או מועמדים עצמאים המאושרים ע"י המפלגה הקומוניסטית זכאים להיבחר לפרלמנט.

2050 לסין יהיה "צבא ממדרגה ראשונה" ("first-class military").

הסיכונים ליציבות הפוליטית הפנימית נמוכים בעקבות ביסוס הכוח הפוליטי על ידי שי ג'ינפינג, בקונגרס הלאומי ה-20 של המפלגה הקומוניסטית הסינית (CCP) באוקטובר 2022. מלבד הבטחת כהונה נוספת כמזכיר הכללי של המפלגה, שי העלה נאמנים הן לוועדה המתמדת של הלשכה המדינית (PSC, הגוף העליון של המדינה לקבלת החלטות), והן ללשכה הפוליטית הרחבה. בכך הוא חיסל למעשה את השפעתן של סיעות יריבות של המפלגה המעדיפות בדרך כלל מדיניות חברתית וכלכלית ליברלית יותר. זה יעניק לו את החופש להישאר בתפקיד ללא הגבלת זמן או להעביר את השלטון בסופו של דבר ליורש מטעמו. בטווח הארוך יותר, תוכניות הירושה במפלגה הקומוניסטית הסינית מהוות סיבה לדאגה ליציבות הפוליטית, מכיוון שהן נעשו הרבה פחות ברורות תחת הנשיא שי. ככל הנראה שי יעדיף יורש נאמן שיעמוד ביעדי המדיניות שלו, אך קיים סיכון של סערה לפני שהמפלגה תוכל להסכים על מועמד קונצנזוס (דבר שקרה בעקבות מותו של מאו דזה-דונג ב-1976). עם זאת, ע"פ הערכות, המפלגה הקומוניסטית תחזיק בשלטון בעשורים הקרובים.

ממשלת סין נמצאת תחת פיקוחה של המפלגה הקומוניסטית של סין. אף על פי שהמפלגה לא מאפשרת עליית כוחות מתחרים ופעילות מחאה ברמה הלאומית אסורה, ניתן חופש יחסי ברמה המקומית והתושבים מביעים לעיתים מחאה מקומית בצורת הפגנה. מידת התמיכה שהמפלגה זוכה לה בקרב האוכלוסייה איננה ברורה היות ואין בחירות חופשיות. לאור היעדר אתגרים סיעתיים, האיומים על סמכותו של שי יכולים לבוא מאזורים של חוסר שביעות רצון ציבורית. מחאות קטנות אך נרחבות נגד אפס קוביד בסוף 2022 הדגישו אי נוחות עממית עם המדיניות, אך לא ייצגו תנועה חברתית אופוזיציונית שיכולה לאיים על היציבות הפוליטית. מקורות עתידיים של חוסר יציבות חברתית עשויים לנבוע ממגבלות בתוכניות רווחה או ביחסי עבודה. עם זאת, האופי המקומי של אירועים אלה לצד מנגנון הביטחון הנרחב של המדינה ושליטתה הן בתקשורת והן באינטרנט, יגבילו את הסיכוי להתפשטות התנגדות.

ההתאוששות המהירה של סין מאז הסרת מדיניות אפס קוביד פירושה שהשימוש בתמריצים מוניטריים ופיסקאליים יהיה שמרני יותר מאשר בשנת 2022, הרשויות יתמקדו בהגברת הצריכה של משקי הבית, החזרת אמון המפעלים הפרטיים ותמיכה בתחומי עדיפות כגון ייצור מתקדם.

חשיבות הביטחון הלאומי תעלה עוד יותר בסדר היום המדיניות של סין, עם הגדרה רחבה יותר (כולל ביטחון תזונתי). המדינה שואפת להיות עצמאית יותר בתחומי טכנולוגיות מתקדמות וגיוון אספקה בחקלאות ובאנרגיה. בתגובה להחמרת בקרת הייצוא של ארה"ב ובעלות בריתה, הרשויות יפנו משאבים לכיוון מחקר ופיתוח מקומיים של טכנולוגיות מתקדמות. למרות שסין יכולה להפוך לעצמאית ותחרותית ביותר בכמה תחומים קריטיים כמו אנרגיה מתחדשת, יהיה לה יותר קשה להדביק את הכלכלות המפותחות בטכנולוגיות מתוחכמות יותר, כולל ייצור שבבים מתקדם.

הממשל צפוי להפחית את הרגולציה בשנת 2023 כדי להחזיר את אמון השוק ולתמוך בצמיחה. הרגולטורים סיימו "קמפיינים לתיקון" נגד שתי ענקיות טכנולוגיה, Ant Group ודידי ובשלב זה אין צפי לדיכוי תאגידים דומים בשנים הקרובות. הרשויות בכל זאת יישענו על חברות טכנולוגיה מקומיות (כולל פרטיות) שימלאו תפקיד בשאיפות הטכנולוגיות של סין. הרשויות ינסו להגביר את אמון העסקים הפרטיים והזרים ב-2023, בעקבות קריסה באופטימיות המשקיעים כתוצאה מזעזועים של קוביד בשנים 22-2020. מאמצים אלה ינסו לאזן את הסביבה הבינלאומית המאתגרת של סין וההתגברות והחקירות הבלתי צפויות שלה כלפי חברות ספציפיות, שכללו חברות שירותים זרות בחודשים האחרונים.

בנוסף, הרשויות ימשיכו להילחם במשבר בענף הנדל"ן. כדי להימנע מהעמקת המשבר, הממשלה שחררה את מגבלות רכישת הדירות ותמכה בחידוש עבודות הבנייה בפרויקטים בעייתיים למגורים. ע"פ הערכות, פעילות יזום נדל"ן תרד ב-2023, אם כי הירידה תהיה מתונה יותר מאשר ב-2022, אז ההשקעה הקבועה בענף ירדה ב-10% ורכישת הקרקע כמעט פחתה במחצית.

שיקולים סביבתיים ממשיכים להוות אתגר משמעותי לרשויות בסין ובטווח הארוך עלולים להגדיל את העלויות הפיסקליות ולהגביל את הצמיחה הכלכלית באזורים מסוימים. מדובר בעיקר בעלויות שיקום משמעותיות הקשורות להשפעה ארוכת הטווח של פיתוח תעשייתי על איכות האוויר, ירידה באיכות האדמות ובאיכות המים. יתרה מכך, שינויי האקלים מתבטאים בתנאי מזג אוויר קיצוניים, אשר עלולים לערער את ההשקעות אם הם הופכים תכופים יותר ויותר. לכל ההיבטים של הנזק הסביבתי יש פוטנציאל להעלות גם את עלויות שירותי הבריאות בטווח הארוך, בזמן שהאוכלוסייה המזדקנת מציבה דרישות נוספות להוצאות הבריאות של סין. היעדים של הגעה לשיא פליטת פחמן עד

2030 וניטרליות פחמן עד 2060 יישארו חשובים, אם כי דאגות לגבי ביטחון אנרגטי הובילו להגדלת ההשקעה והיבוא של דלקים מאובנים כגון פחם. הרשויות ימשיכו להרחיב את קיבולת האנרגיה המתחדשת ולחדד את מנגנוני שחרור הפחמן, כמו תוכנית הסחר בפליטות, שנותרה בשלבי התחלה.

במהלך העשור האחרון סין הגדילה את הנוכחות הגלובלית שלה הכוללת פריסה צבאית, השתתפות בארגונים בינלאומיים ויוזמה גלובלית בשם "יוזמת החגורה והדרך" (BRI) שהושקה ב-2013. בעוד שמדינות רבות חתמו על הסכמי BRI כדי למשוך השקעות סיניות, אחרות נרתעו מחוסר שקיפות, סטנדרטים חלשים של ESG ושיטות אחרות המערערות את הממשל המקומי ומטפחות שחיתות.

יחסי חוץ

היחסים הבינלאומיים יהיו בראש סדר העדיפויות של הנהגת סין בשנת 2023, לאחר הפסקה דיפלומטית של שלוש שנים עקב ביקורת הגבולות של קוביד-19 במדינה. העמקת החיכוך בין ארה"ב לסין דוחפת את סין להרחיב את התקשרותה עם מדינות אחרות כדי למנוע היווצרות של גוש אנטי-סין רחב. סין תנסה להגביר את השפעתה באזורים כמו המזרח התיכון כדי לשמור על שרשראות אספקת האנרגיה וליצור הזדמנויות מסחריות חדשות, היא השיגה הצלחה מסוימת בתחום זה (תיווך בהתקרבות בין ערב הסעודית לאיראן). היחסים של סין עם אירופה יישארו מתוחים, בגלל נושאים הקשורים לזכויות אדם וליחסי סין עם רוסיה. לסין יהיה קשה יחסית לתווך בין אוקראינה לרוסיה בדרך להסכם שלום, בעיקר בגלל יחסיה הקרובים עם האחרונה והאינטרסים האנטי-מערביים (או ליתר דיוק אנטי-ארה"ב) המשותפים שלהם. הסיכון של סנקציות צפוי להרתיע את סין מלהציע תמיכה צבאית גלויה לרוסיה. סין תיזהר מתלות יתר מאספקה הרוסית של מזון ואנרגיה, מה שימשיך להניע את מאמצי הגיוון בשרשרת האספקה שלה למדינות אחרות (בעיקר בשווקים מתעוררים).

המתיחות ביחסים בין ארה"ב לסין צפיה להמשיך. ב-2017 דווח על כך שנשיא ארה"ב לשעבר דונלד טראמפ הכריז על פתיחת חקירה נגד סין ויצרניות פלדה אחרות שמוכרות פלדה זולה לארה"ב. במרץ 2018 פורסם כי ארה"ב הטילה סנקציות על סין, ובכך עוררה חששות בדבר מלחמת סחר (הטלת מכסים, הגנות על תוצרת מקומית והסתגרות של מדינות). מלחמת הסחר החלה בשני סבבי הטלת מכסים מצד ארה"ב ומאידך שני סבבי תגובה של סין על סחורות שיובאו ב-2017 בשווי של כ-50 מיליארד דולר. בבסיס טענתו של טראמפ עמדה ההתנהלות הכלכלית הבלתי שוויונית בין שתי המעצמות, כאשר מוצרים אמריקנים הנמכרים בסין נאלצים להתמודד עם מכסים גבוהים במיוחד, בעוד המוצרים הסינים הנמכרים בארה"ב מתמודדים עם שיעורי מס נמוכים בהרבה. בינואר 2020 חתמו ארה"ב וסין על שלב ראשון של הסכם סחר, ביטול הטלת המכסים מצד ארה"ב צפוי היה להתבטל לאחר חתימה על השלב השני של ההסכם. סין החמיצה את היעדים לרכישת סחורות אמריקאיות שנקבעו בהסכם בכמעט 40%. בבחירות לנשיאות ארה"ב שנערכו בנובמבר 2020, נבחר ג'ו ביידן אשר החל את כהונתו בינואר 2021. ממשל ביידן ממשיך במדיניות דומה לזו של קודמו בתפקיד, הגבלות סחר נוספות צפויות להגיע בעקבות המגבלות הגורפות שהטילה ארה"ב ובעלות בריתה על יצוא של שבבים מתקדמים וציוד לייצור שבבים לסין, כאשר ככל הנראה תעשיית רכבים חשמליים תהיה הבאה בתור.

סין טוענת לבעלות על טאיוואן ובין השתיים לא מתקיימים יחסים רשמיים, כמו גם עם כל מדינה אשר בחרה להכיר בטאיוואן כרפובליקה הסינית ולא בסין. החשש מהתערבות ארה"ב וההשלכות הגיאופוליטיות והכלכליות המשמעותיות הנובעות מכך אמורות להרתיע את סין מפלישה צבאית לטאיוואן, אך הסיכון לסכסוך יגדל ככל שהכוח הצבאי של סין יגדל (לקראת סוף העשור הנוכחי).

ישנן מחלוקות בנוגע לגבולות בים סין הדרומי והמזרחי אשר גורמות למתיחות בין מדינות האזור. מתיחות זו גברה בעשור האחרון עם גילויים של שדות גז ונפט חדשים בטריטוריות הימיות שבין המדינות השונות. מחלוקות העיקריות הן בין: סין, וייטנאם, הפיליפינים, טאיוואן, מלזיה, ברוניי, צפון קוריאה ויפן.

סין תמשיך לרדוף אחרי רבים מיעדיה הגיאופוליטיים והכלכליים באמצעות יוזמת החגורה והדרך שלה (Belt and Road Initiative, BRI) - אסטרטגיית פיתוח תשתיות גלובלית לצורך השקעה ביותר מ-150 מדינות וארגונים בינלאומיים. מדובר בתוכנית בעלת שני מישורים, האחד: יבשתי - נתיב שיקשר את סין לדרום מזרח אסיה, דרום אסיה, מרכז אסיה, רוסיה ואירופה, השני: ימי - נתיב שיחבר את אזורי החוף של סין עם דרום מזרח ודרום אסיה, דרום האוקיינוס השקט, המזרח התיכון, מזרח אפריקה ועד אירופה. מטרת העל של BRI היא יצירת "דרך המשי" בגרסה המחודשת בהתאם לטכנולוגיות והמשאבים שקיימים בימינו וחיבור של סין לשאר העולם. BRI נחשבת למרכז מדיניות החוץ של שי ג'ינפינג ומהווה מרכיב מרכזי באסטרטגיית "הדיפלומטיה הלאומית המרכזית" שלו, הקוראת לסין ליטול על עצמה תפקיד מנהיגותי גדול יותר לעניינים גלובליים בהתאם לכוחה ולמעמדה העולה. נכון לינואר 2023, 151 מדינות נרשמו ל-BRI. המדינות המשתתפות כוללות כמעט 75% מאוכלוסיית העולם ומהוות יותר ממחצית מהתמ"ג העולמי.

האסטרטגיה של BRI עברה עדכון על רקע דאגה מהתשואות הפיננסיות ומשברי חובות בכמה מדינות מתפתחות. ע"פ הערכות, ההלוואות וההשקעות של סין בחו"ל יתאוששו בשנים 24-2023, אך יישארו מתחת לרמות שלהן שהיו בשנים 18-2013, כאשר פעילויות ההלוואות וההשקעות במסגרת היוזמה היו בשיאן.

קרן המטבע- אין הסכם פיננסי פעיל עם קרן המטבע, ההסכם האחרון הסתיים בשנת 1987. באוגוסט 2021 קרן המטבע העבירה הקצאה תקופתית רוחבית לכלל המדינות החברות בה, בהתאם לגודל הכלכלה בכל מדינה. במסגרת הקצאה זו, סין קיבלה תמיכה של כ-40.9 מיליארד דולר.

מועדון פריז- לא פרסה חובות במסגרת המועדון.

מאפיינים כלכליים

סין הינה הכלכלה השנייה בגודלה בעולם והיצואנית והיצרנית הגדולה בעולם. תמ"ג של המדינה ב-2022 צפוי להיות 17.8 טריליון דולר, תוצר לנפש 12,787 דולר. מדובר במדינה בעלת האוכלוסייה הגדולה השנייה בעולם (אחרי הודו) אשר מונה כמיליארד וארבע מאות מיליון תושבים. סין היא המדינה הרביעית בשטחה בעולם וגובלת עם 14 מדינות. המדינה מורכבת מ-22 פרובינציות (טאיוואן נחשבת כפרובינציה ה-23 שלה), 5 אזורים אוטונומיים, 4 רשויות מקומיות (אזורים מוניציפליים: בייג'ינג, שנגחאי, טייאנג'ין וצ'ונג צ'ינג) ו-2 אזורים מנהליים מיוחדים (הונג קונג ומקאו).

כלכלת סין צמחה במהירות מאז תחילת הרפורמה הכלכלית ב-1978 והיא הפכה ממדינה בעלת הכנסה נמוכה עם תוצר שנתי לנפש של כ-300 דולר ארה"ב (לפי שערי החליפין של השוק), לאומה בעלת הכנסה בינונית עליונה. ההפרטה בקנה מידה גדול של המגזר הציבורי בסוף שנות ה-90 הובילה לעלייה משמעותית בפריון. הצטרפותה של סין לארגון הסחר העולמי בשנת 2001 הייתה נקודת מפנה גדולה נוספת, כאשר יצרנים סיניים זכו לגישה רחבה לשוק העולמי. בעקבות המשבר הפיננסי העולמי של 09-2008, הממשלה השיקה חבילת תמריצים פיסקלית גדולה שהביאה להשקעה משמעותית בתשתיות. למרות מנגנוני הגנת הכלכלה מפני מיתון עולמי, הוא הוביל לרמות גבוהות של חובות ולעודף יצור במגזר התעשייתי. הנשיא הנוכחי, שי ג'ינפינג, יצר ריכוזיות של הכוח ופיקח על סדרה של תקיפות נגד עסקים פרטיים שיחד עם מדיניות אפס קוביד שאומצה בשנים 2022-2020, שחקו את עצמאות מערכת המשפט והובילו להידרדרות בסביבה העסקית. למרות שהממשל שולח לאחרונה מסרים מרגיעים ומבטיח סביבה צפויה יותר ופרו-עסקית, החזרת האמון כנראה תיקח זמן.

בשנת 2022 האוכלוסיה של סין ירדה לראשונה מזה 60 שנה ותמונה דמוגרפית ארוכת הטווח נותרה מאתגרת. ע"פ הערכות, עד 2050 שיעור האוכלוסייה בגילאי 65 ומעלה יעלה לכ-30%, קרוב לחלקה של יפן כיום. למרות ניסיון הממשל לעידוד הילודה וביטול מדיניות תכנון המשפחה, לא סביר שהדבר יביא לעלייה משמעותית בשיעורי הילודה, בהתחשב בהעדפות תרבותיות וכלכליות מושרשות. גם הכנסת סובסידיות לידה שיוגבלו על ידי עומס הפיסקאלי העומד בפני הרשויות המקומיות, לא תצליח להעלות את מספר הלידות בצורה משמעותית. הממשלה תגיב למחסור בכוח אדם על ידי דחיית פרישה, אך היא תעשה זאת בהדרגה בלבד, כאשר גיל הפרישה הרשמי יועלה ל-65 עבור גברים ונשים כאחד עד 2055 בערך. יחס האנשים בגיל העבודה מכלל האוכלוסייה החל לרדת בתחילת שנות ה-2010. הצטמקות ההיצע והעלייה בשכר גורמות לכך שסין (או לפחות החלק המזרחי האמיד יותר של המדינה) כבר לא אטרקטיבית מספיק לתעשיות כפי שהיה פעם. עם זאת, רמות מתקדמות של תשתיות כבישים ונמלים, כמו גם הזמינות של קרקעות זולות והטבות מס, מעניקות לסין יתרון על פני מתחרותיה. הגישה של סין לטכנולוגיה זרה תצטמצם, שכן מתחים גיאופוליטיים מוגברים יעודדו מגבלות של ממשלות מערביות בנושא זה.

בשנת 2022 צמחה כלכלת סין בכ-3%, ירידה חדה מ-8.1% בשנת 2021, מדובר באחד הביצועים הגרועים ביותר שנרשמו. הכלכלה הסינית נגררה מטה על ידי סגרים מתמשכים והשפעות אחרות של אסטרטגיית אפס קוביד המשבשת של הממשלה ועל ידי ירידה חדה בשוק הנדל"ן. הסרה פתאומית של מגבלות המגיפה בדצמבר 2022 צפויה להביא לשיפור בנתונים בשנת 2023. עסקים זרים נהנו מהקלות מצטברות במגבלות ההשקעה בסין וממשיכים ליהנות מהזדמנויות במגזרים הפונים לצרכנים, הנתמכים על ידי מעמד הביניים העולה במדינה. עם זאת, חלק מהמגזרים הצומחים, במיוחד בטכנולוגיית המידע (IT) יישארו סגורים להשתתפות זרה. יחסי ארה"ב-סין נותרו מתוחים וסביר להניח שהדבר לא יתהפך בקרוב. המתחים יגלשו לאזורים שמעבר לסחר, כולל השקעות וזכויות קניין רוחני ויגרמו להתפצלות נוספת של שרשראות ערך גלובליות. ציפיות הצמיחה של סין בעשור הבא נותרו פסימיות יחסית, שכן הסוגיות הכוללות החמרה בפריון, התכווצות אוכלוסיית גיל העבודה וגיאופוליטיקה מגבילות את הצמיחה הפוטנציאלית.

יציאתה של סין ממדיניות אפס קוביד תאפשר לכלכלה לצמוח ב-5.7% במונחים ריאליים בשנת 2023, אם כי זה יהיה קצב איטי יותר מזה שממנו נהנו השכנות שלה במהלך "שנות ההתאוששות שלאחר המגפה" שלהם. ההתאוששות תבוא לידי ביטוי קודם כל בסקטור צריכה הפרטית, שכן הקלה במגבלות קוביד 19 משחררת ביקוש עצור ולצרכנים הצטברו חסכונות גבוהים. הצמיחה הכלכלית בסין תהיה החזקה יותר במחצית הראשונה של 2023, לפני שהמומנטום יאט בהמשך השנה כאשר הגל הראשוני של הוצאות יחלוף. ההיקף השולי של השיפורים במגזר הנדל"ן וירידת הביקוש החיצוני ימנעו התאוששות חזקה יותר. הצמיחה תאט מתחת ל-5% משנת 2024 ותאט עוד יותר בטווח הבינוני והארוך.

סקטור הנדל"ן בסין עובר התכווצות חדה: מכירות הדיור למגורים בסין הסתכמו בממוצע ב-1.5-1.6 מיליארד מ"ר בשנה בין השנים 2018-2021, גבוה בכ-30-50% מהביקוש השנתי המשוער לשנים הקרובות בהתבסס על גורמים דמוגרפיים ומלאי דיור. היחס בין מחירי המכירה הממוצעים להכנסה הפנויה החציונית של משקי בית בערים הקטנות ביותר הוא כמעט כפול מזה של ערי ה-OECD הגדולות, מה שמצביע על כך שחלק גדול מהדיור החדש שנבנה אינו בר השגה עבור חלק ניכר ממשקי הבית. ירידה במכירות והתכווצות מגזר פיתוח הנדל"ן נחוצה כדי שפעילות הקשורה לנכסים תתכנס לרמות ביקוש בר קיימא ותסייע בהקצאה מחדש של כוח אדם ומשאבים למגזרים יצרניים יותר במשק. עם זאת, מצוקת הנזילות המשפיעה על יזמים בריאים עלולה לגרום לביקוש לדיור להפוך לשלילי, להוסיף ללחצי התאמת מחירים מה שיבוא לידי ביטוי בביקוש המצרפי ובמאזן הציבורי והפרטי. אתגר מרכזי בעצירת משבר הנדל"ן הוא התמודדות עם צבר הדיור הגדול של דיור שנבנה חלקית, שכן פרויקטים רבים שנמכרו מראש שייכים ליזמים בעייתיים ונמצאים כעת בסכנת אי-השלמה. זה בתורו מחליש עוד יותר את אמון רוכשי הדירות במערכת הקדם-מכירה ומעכב ארגון מחדש מבוסס שוק, ומעכב עוד יותר את התייצבות הביקוש לדיור. מדיניות ממשלתית חזקה לטיפול בנושא מורכב זה תהיה יקרה אך היא קריטית כדי למנוע הפסדים עמוקים יותר.

החל מאמצע שנות ה-2010 היזמים הגיבו למאמצי הרשויות להגביל את סיכוני החוב על ידי מימון הולך וגובר של דיור חדש באמצעות מכירה מוקדמת של בתים לא גמורים למשקי בית. זה עזר למגזר לצמוח מעל הביקוש ויחד עם זאת העביר את הסיכון לרוכשי הדירות. ההקשחת הרגולציה שנועדה לטפל בחוסר האיזון הזה ובסיכונים הנלווים שהחלה ב-2020 גרמה למתחים פיננסיים קשים ליזמים, כאשר במקביל רוכשי הדירות איבדו אמון ביכולתם של היזמים להשלים יחידות דיור שנמכרו מראש. כתוצאה מכך נוצר משבר הנזילות בחברות יזמות נדל"ן רבות שהפך למשבר כושר פירעון רחב יותר, שהוביל להאטה מהירה בהתחלות דיור חדשות ובהשקעה כוללת בדיור, לצד ירידה חדה בהכנסות הממשל המקומי מקרקעות. הרשויות הגבירו בהתמדה את צעדי התמיכה בסקטור הנדל"ן, אך ארגון מחדש של החברות ממשיך להיות איטי. ירידות מחירי הדירות היו עד כה מתונות יחסית, בין היתר בשל קביעת מחירי רצפה, מה שמצביע על לחצים מצטברים. המצב בשוק הנדל"ן בסין מוסיף סיכון למערכת פיננסית של המדינה. ההתכווצות של סקטור הנדל"ן מובילה גם ללחצים ברשויות המקומיות, מכיוון שירידה בהכנסות ממכירת קרקעות הפחיתו את יכולתן הפיסקלית.

אירועים מאקרו-כלכליים:

משבר הקורונה

מגפת הקורונה החלה בווהאן בסין עם זיהוי של מספר מקרי דלקת ריאות חמורה בחודש דצמבר 2019. בניגוד למדינות מערב שמיהרו לחסן את האוכלוסיה ולאחר מכן לפתוח את הכלכלות שלהן, סין אימצה את מדיניות "אפס הדבקה" ששיבשה את שרשראות האספקה עולמיות, כיוון שכל חולה מאומת שהתגלה הוביל לסגר של נמל/מפעל ואף חלקים נרחבים של ערים ופגיעה מתמשכת בחיי שגרה.
אחרי הקונגרס בסוף 2022 מדיניות המדינה השתנתה, באופן פתאומי התסיימה מדיניות אפס קוביד, בין היתר עקב מחאות נגד הסגרים המתמשכים, הדבר גרם לעלייה משמעותית בהדבקות ויותר מ-120,000 מקרי מוות. עם זאת, הכלכלה התאוששה היטב, הממשלה הורידה את קוביד-19 למחלה זיהומית מסוג B ובדומה לרוב המדינות נוקטת במדיניות של "לחיות לצד הנגיף".

מלחמת רוסיה – אוקראינה

סין היא שותפת הסחר הגדולה ביותר עבור רוסיה ואוקראינה כאחד. במונחים של נפח הסחר הכולל, ההשפעה הישירה של הסכסוך הרוסי-אוקראיני על סין מוגבלת יחסית. הסחר הדו-צדדי עם אוקראינה הוא רק 0.2% מסך סחר החוץ של סין, בהשוואה לכ-2.3% עם רוסיה. יחד עם זאת, סין מסתכמת במידה רבה על רוסיה ואוקראינה בכמה פריטים אסטרטגיים במוצרי אנרגיה, חקלאות ומוצרי כרייה. זמן קצר לאחר פרוץ המלחמה, על פי הדיווחים, ההנהגה הסינית הורתה לעודד מפעלים בבעלות ממשלתית לחפש מקורות חלופיים של יבוא של דגנים, עפרות ברזל ואנרגיה כדי לפצות על הירידה הפוטנציאלית באספקה משתי המדינות בסכסוך. סין מסתמכת במידה רבה על יבוא נפט וגז לאנרגיה. מעל

70% מצריכת הנפט הגולמי של סין מגיעה מיבוא, וכ-45% מהגז הטבעי הינו מייבוא. סין היא גם היבואנית הגדולה בעולם של דגנים. מלבד ההשפעות הישירות של המלחמה על הסחר הדו-צדדי, השפעות עקיפות על כלכלת סין מתבטאות בעליית מחיר חומרי הגלם לחברות סיניות, מה שהוסיף לחץ אינפלציוני על הכלכלה הסינית. מלחמת אוקראינה, מלחמת הסחר הטכנולוגית של סין עם ארה"ב וסגרים מתמשכים ונרחבים במהלך מגפת קוביד היו שלושת הגורמים העיקריים המעכבים את הצמיחה הכלכלית של סין השנה, מה שעלול להיות בעל השלכות מרחיקות לכת על מקומות עבודה ויציבות חברתית.

שינויי דירוג בסוכנויות הדירוג

- בדצמבר 2022 חברת הדירוג Fitch אשררה את דירוג המדינה "A+" עם התחזית יציבה. הסיבות לכך הן: איתנות כלכלית ומדדים חיצוניים חזקים לצד מתח גאופוליטי, חובות מצטברים של רשויות מקומיות וגרעון תקציבי.
- באוגוסט 2022 חברת הדירוג Moody's אשררה את דירוג המדינה "A1" עם התחזית יציבה, הסיבות לכך הן: חוסן כלכלי ומצב פיסקאלי איתן שצפויים להישאר בטווח הבינוני. במקביל הסוכנות מציינת את הצורך בשיפור הפריון, הפחתת מינוף, יצירת סביבה שבה סקטור הנדל"ן יכול להמשיך לצמוח, קידום קיימות סביבתית ושמירה על יציבות חברתית.
- ביוני 2022 חברת הדירוג S&P אשררה את דירוג המדינה "A+" עם התחזית היציבה, הסיבות לכך הן: המשך צמיחה כלכלית בשנים הקרובות למרות מדיניות אפס קוביד ומדדים חיצוניים חזקים, הפרופיל החיצוני החזק, שמשקף את מעמדה כמלווה חיצוני גדול ואת השימוש הבינלאומי הגובר ביואן. כל אלה לצד הכנסה ממוצעת נמוכה יותר, שקיפות וזרימת מידע מוגבלות.

היסטוריית הדירוגים:

Moody's		Fitch		S&P	
A1	05-2017	A+	07-2007	A+	07-2017
Aa3	11-2010	A	10-2005	AA-	12-2010
A1	07-2007	A-	12-1997	A+	07-2008
A2	10-2003			A	07-2006
A3	09-1993			A-	07-2005
				BBB+	02-2004

מדיניות פיסקאלית וחוב ממשלתי

הגירעון הפיסקאלי יצטמצם מ-4.8% ב-2022 לאזור של 3% מהתמ"ג בשנים 24-2023. זה משקף עלייה צפויה בהכנסות ממסים ככל שהכלכלה משתפרת והממשלה מבטלת בהדרגה קיצוץ מסים ועמלות בקנה מידה גדול, כמו גם הפחתה חדה בהוצאות הבריאות הקשורות למניעת קוביד-19. ההוצאה הפיסקלית תתמקד בביטחון סוציאלי ותעסוקה, כמו גם בתחומים המועדפים על פי האסטרטגיות הלאומיות של סין, כולל התקדמות טכנולוגית ופליטות פחמן.
ע"פ דיווחים של ממשל סיני, החוב הציבורי של סין יעמוד על 20.4% מהתוצר ב-2023 וצפוי להישאר יציב יחסית בשנים הקרובות. מצד שני, האנליסטים של סוכנויות הדירוג ושל קרן המטבע מתייחסים לחוב מורחב יותר שכולל את החוב של הרשויות המקומיות. כך ע"פ הערכות של קרן המטבע החוב הממשלתי נמצא במגמת עליה וצפוי להגיע לרמה של 69% מהתוצר ב-2031 (לעומת 47% מהתוצר ב-2021), החוב ה"מוגבר" (חוב שכולל בתוכו סוגי אשראי נוספים הקשורים לרשויות) יעלה ל-167% אחוזי תוצר ב-2031 (לעומת 101 אחוזי תוצר ב-2021).

הלחץ הפיסקאלי יהיה אתגר לטווח ארוך יותר, אוכלוסייה מזדקנת ומתכווצת, יחד עם חולשה מתמשכת בסקטור נדל"ן יחריפו את הגירעונות הממשלתיים. הדבר יהיה בעייתי במיוחד בערים קטנות יותר, שסבלו מיציאת אוכלוסין ונשענות במידה רבה על מכירת קרקעות. ההוצאות הגדלות ימומנו על ידי הגדלת הלוואות הממשלתיות, הגשת רווחים על ידי מפעלים בבעלות המדינה והטלת מסים על הכנסה הקשורה להון. הממשלה ככל הנראה תעלה את גיל הפרישה של סין בין 2023 ל-2027, תוך קידום אפשרויות פנסיה פרטיות (שכיום אינן מפותחות) במטרה להפחית את הנטל הפיסקאלי והחברתי של אוכלוסייה מזדקנת.

ההנפקות אג"ח האחרונות –לסין גישה נוחה לשווקים בינלאומיים, אך רוב החוב הוא מקומי. ההנפקות האחרונות התקיימו בשנת 2021:

ב-17.11.2021 הונפקו אגרות חוב בסך 4 מיליארד אירו:

- אג"ח על סך 1.5 מיליארד אירו עם קופון 0.125% ל-7 שנים (פדיון ב-2028)
- אג"ח על סך 1 מיליארד אירו עם קופון 0.625% ל-12 שנים (פדיון ב-2033)
- אג"ח על סך 1.5 מיליארד אירו עם קופון 0.000% ל-3 שנים (פדיון ב-2024)

ב-26.10.2021 הונפקו אגרות חוב בסך 8 מיליארד דולר:

- אג"ח על סך 1.5 מיליארד דולר עם קופון 1.25% ל-5 שנים (פדיון ב-2026)
- אג"ח על סך 1 מיליארד דולר עם קופון 1.75% ל-10 שנים (פדיון ב-2031)
- אג"ח על סך 0.5 מיליארד דולר עם קופון 2.5% ל-30 שנים (פדיון ב-2051)
- אג"ח על סך 1 מיליארד דולר עם קופון 0.75% ל-3 שנים (פדיון ב-2024)
- אג"ח על סך 0.5 מיליארד דולר עם קופון 2.5% ל-30 שנים (פדיון ב-2051)
- אג"ח על סך 1.5 מיליארד דולר עם קופון 1.25% ל-5 שנים (פדיון ב-2026)
- אג"ח על סך 1 מיליארד דולר עם קופון 1.75% ל-10 שנים (פדיון ב-2031)
- אג"ח על סך 1 מיליארד דולר עם קופון 0.75% ל-3 שנים (פדיון ב-2024)

מדיניות מוניטרית

המדיניות המוניטרית תהיה זהירה בשנים הקרובות, סין לא תעלה את הריבית שלה כדי לשמור על שיעורי הצמיחה. הריבית תרד בטווח הארוך ככל שהצמיחה תאט בצורה בולטת יותר. הרשויות יגבירו את הפריסה של מדיניות מוניטרית "מבנית" על ידי הצעת ריביות נמוכות אף יותר לארגונים בתחומים חשובים מבחינה אסטרטגית, כולל ייצור מתקדם והפחתת פליטות פחמן. בכך, הבנק העממי של סין (PBC, הבנק המרכזי) יתקדם מעבר לתפקידו המסורתי של בנק מרכזי לתפקידו האחר - לתמוך בצמיחה כלכלית ולשרת את סדרי העדיפויות הלאומיים הופך בולט יותר.

התאוששות הכלכלה המקומית וסיום צפוי של העלאות הריבית של הפד (הבנק המרכזי של ארה"ב) עד יוני יתמכו ביואן במהלך 2023 כאשר הדולר האמריקאי יאבד חלק מעוצמתו. שער המטבע הסיני יהיה בממוצע על 6.69 על 1 דולר ארה"ב בשנת 2023. היואן ימשיך במגמת התחזקות בשנת 2024, כאשר חוזק הדולר האמריקני יתפוגג עוד יותר (על רקע הפחתות ריבית צפויות מסוף אותה שנה) והתאוששות כלכלית עולמית שתומכת בביקוש ליצוא סיני. עם זאת, גורמי סיכון רבים מצביעים על תקופות של תנודתיות, אלה כוללים את הקשרים המתוחים של סין עם ארה"ב והאיחוד האירופי, יחד עם חששות המשקיעים מסכסוך פוטנציאלי ברחבי מיצר טאיוואן.

השימוש הגובר בעולם ביואן מחזק את החוסן הפיננסי החיצוני של סין. על פי "סקר הבנק המרכזי התלת שנתי" של הבנק להסדרים בינלאומיים (BIS), שפורסם ב-2019, יואן נסחר ב-4.3% מעסקאות המט"ח בעולם. מאז פרוץ מלחמה של רוסיה ואוקראינה, סביר להניח שהנתון הזה עלה. למרות שהבנק העממי של סין (הבנק המרכזי) אינו נוקט במדיניות מטבע חוץ צף במלואו, הוא אפשר בשנים האחרונות גמישות רבה יותר בשער החליפין הנומינלי.

האינפלציה בסין צפויה להישאר נמוכה בשנים הקרובות ולנוע בטווח בין 1.7% - 2.2%. שיעור אינפלציה נמוך ישקף ירידה במחירי הסחורות העולמיים, שתקזז את עליות המחירים בשירותים, לרבות דיור. ירידה צפויה במחירי בשר החזיר, מרכיב חשוב בסל האינפלציה של סין, תעמוד בבסיס הלחצים להורדת אינפלציה.

מערכת בנקאית

המערכת הפיננסית של סין הייתה חיונית לצמיחה הכלכלית המרהיבה של סין במהלך העשורים האחרונים. היא נראית מפותחת ומגוונת: בורסות שנחאי ושנג'ן ביחד מגיעות לשוק המניות השני בגודלו בעולם אחרי שווקי ארה"ב, בנוסף לבנקים רבים קיים מגוון רחב של מוסדות פיננסיים. אך למרות המגוון הרחב הזה, בנקים הם השחקנים העיקריים במערכת הפיננסית, והם גם המקור של הסיכון המבני במערכת. למרות שישנם יותר מ-4000 בנקים מסחריים, ששת

בנקים הגדולים בבעלות המדינה מחזיקים בקרוב ל-50% מכלל נכסי הבנקים המסחריים, אחריהם ישנם עוד 12 בנקים לאומיים שמחזיקים בכ-20% נוספים של כלל הנכסים. בנוסף לבנקים המסחריים, לסין יש גם שלושה בנקים לאומיים בבעלות ממשלתית: בנק לפיתוח סין, בנק היצוא-ייבוא של סין (Exim Bank), והבנק לפיתוח חקלאי של סין. שלושת בנקי המדיניות הוקמו במטרה להפריד בין פונקציות מימון מסחרי ומדיניות, כאשר כל בנק מופקד על תחומי מדיניות ספציפיים. קיומם של בנקים נפרדים למדיניות לא אומר שהבנקים המסחריים של סין הם מפעלים לא פוליטיים. הממשל המרכזי, כמו גם הרשויות האזוריות והמקומיות משפיעים באופן קבוע על החלטות האשראי של בנקים מסחריים בצורה של מתן הנחיות מדיניות או באמצעות דיאלוג בלתי פורמלי המכונה "הנחיית חלונות". הכפפה זו של היעדים המסחריים של הבנקים לסדרי עדיפויות פוליטיים מעוותת את הקצאת האשראי ומערערת את התפתחותה של מערכת פיננסית.

משבר הנדל"ן וההאטה בצמיחה מגדילים סיכון במערכת פיננסית, במיוחד בבנקים הקטנים. לבנקים ישנן רזרבות גבוהות המופקדות בבנק המרכזי, בהתרחש לחץ נזילות, בדרך כלל הבנק המרכזי מזריק נזילות למערכת והבנקים הגדולים תומכים בבנקים הקטנים במערכת. קיים ביטוח פיקדונות שמכסה כמעט את כלל נפח הפיקדונות במערכת, מה שמספק אמון למפקידים אשר יהיו מוגנים במקרה של קריסת בנק. הבנקים הסיניים עומדים מעל יחס הלימות ההון הרגולטורי הנדרש, יחס הלימות ההון עמד על 15.1% בשנת 2021. יחס הלוואות ללא תנועה עמד בשנת 2021 על 1.7%.

המוסדות הפיננסיים של סין מבצעים מגוון פונקציות של תיווך אשראי מחוץ לערוצים בנקאיים פורמליים, הידועות גם כבנקאות צללים. היקפי פעילות זו אינם שקופים וקיים קושי בשערוך מדויק שלהם. ב-2016 הממשל המרכזי אישר מספר תקנות בנקאיות חדשות שהובילו לצמצום בפעילויות המסוכנות ביותר. עם הזמן שיעור ההלוואות ללא תנועה עשוי לעלות ככל שהבנקים יכירו בדוחותיהם בהלוואות חוץ מאזניות, שיעור זה מהווה סיכון משמעותי.

מצב חיצוני

העודף בחשבון השוטף של סין יימשך בשנים הקרובות, אך יצטמצם כאחוז מהתמ"ג הנומינלי, הוא צפוי לעמוד על 2.2% בשנת 2022 ויירד בהדרגה ל-1.4% בשנת 2027. למרות שהמדינה אמורה לאבד חלק מהיצוא שלה על רקע גיוון שרשרת האספקה, תמיכת מדיניות תשמור על תחרותיות מגזר הייצור שלה בעולם. היבוא יישאר מאופק ביחס לייצוא, במיוחד במוצרים מיוצרים, לאור הנטייה של סין לרשתות אספקה יבשתיות המשרתות את הצרכנים המקומיים. יבוא סחורות גם ישקף יותר ויותר מאמצי מדיניות לצמצום פליטות פחמן ושדרוגים.

רמת מלאים גבוהים בכלכלות מתקדמות (בעיקר בארה"ב) והידוק מוניטארי ופיסקאלי ברחבי העולם ישחקו את הביקוש ליצוא הסחורות של סין ב-2023, גם כאשר יצרנים סיניים צוברים נתח שוק עולמי במגזרים כמו מכונות תעשייתיות, מוצרים פטרוכימיים ומכוניות. היקפי היבוא יהפכו חיוביים ככל שהביקוש המקומי יתאושש, אם כי תשתית חלשה ובניית נכסים יגבילו את הביקוש לסחורות קשות מיובאות.

גירעון הסחר בשירותים של סין יגדל בשנת 2023 ככל שהתיירות היוצאת תתחדש לאחר פתיחת הגבול מחדש של המדינה. הזרימות יתאוששו בהדרגה בשנים 2023-24, עקב שיקום איטי של טיסות בינלאומיות ומגבלות קיבולת מנהליות באישור הויזה. יעדים באסיה ייהנו קודם כל, וזאת בגלל הקרבה הגיאוגרפית. יצוא השירותים יגדל בגלל התחייה של פרויקטי בנייה בחו"ל ויצוא הגואה של זכויות קניין רוחני, במיוחד לשווקים מתעוררים.

קריאות לגיוון שרשרת האספקה בכלכלות מתקדמות על רקע חיכוך גיאופוליטי מוגבר, יגרמו לחברות להעביר חלק מפעילותן, אך לא ליציאה של חברות זרות מסין. עם זאת, זרמי השקעות זרות חדשות לאסיה יגוונו יותר ויותר לשווקים אחרים כאשר חברות רב לאומיות יבודדו את עצמן מזעזועים חיצוניים בסין. מפעלים סיניים יגיבו גם על ידי הרחבת ההשקעות היוצאות שלהם, במיוחד בכלכלות מתעוררות, כדי להימנע ממכסים ומגבלות סחר אחרות מהמערב.

השקעות זרות ישירות (FDI) מעודדות רשמית ביותר סקטורים מבעבר, אך מספר גדל והולך של משקיעים זרים מעריכים מחדש את הסיכויים העסקיים שלהם בסין בגלל לחצים גיאופוליטיים. בשנים 2025-2027 זרימת ה-FDI למרות שהיא גדולה, מתחילה לרדת באופן מוחלט ככל שהמתחים של סין עם ארה"ב מעמיקים, מה שמעודד חברות רב-לאומיות לגוון אתרי ייצור.

החלק הארי של החוב הסיני הינו חוב מקומי (כ-90-95%) ורק חלק קטן נקוב במט"ח. החוב החיצוני של סין צפוי לעמוד על כמעט 17% תוצר ויישאר יחסית יציב עם נטייה קלה לעליה בשנים הבאות עד 2027. עתודות המט"ח גבוהות ומכסות כמעט 10 חודשי יבוא וצפויות להמשיך להיות גבוהות.

שת"פ אחרון עם בנק עולמי - ב-2019 הוצג שת"פ חדש מסוג CPF לשנים 2020-2025 שיתמקד ב-3 היבטים עיקריים: קידום רפורמות שוק ופיסקליות, קידום צמיחה ירוקה יותר ושיפור הנגישות לשירותים חברתיים שונים. לבנק העולמי מס' רב של פרויקטים שונים בסין.

תמ"ג לפי מגזרים: חקלאות 7.9%; תעשייה 40.5%; שירותים 51.6% (הערכה לשנת 2017).

כוח העבודה לפי מגזרים: חקלאות 27.7%; תעשייה 28.8%; שירותים 43.5% (הערכה לשנת 2016).

סחר חוץ

שותפות סחר עיקריות- ייצוא: ארה"ב (17%), הונג קונג (10%), יפן (6%).[1]

שותפות סחר עיקריות- ייבוא: דרום קוראה (9%), יפן (8%), אוסטרליה (7%), גרמניה (7%), ארה"ב (7%), טאיוואן (6%).[2]

מוצרי ייצוא עיקריים: ציוד שידור, מחשבים, מעגלים משולבים, מכונות וחלקים משרדיים, טלפונים.[1]

מוצרי ייבוא עיקריים: נפט גולמי, מעגלים משולבים, ברזל, גז טבעי, מכוניות, זהב.[1]

סחר עם ישראל: ייצוא לישראל- 10,728 מיליון דולר; ייבוא מישראל- 4,398 מיליון דולר.[2]

מקורות: קרן המטבע הבינלאומית (פברואר 2023), EIU (מאי 2023), Fitch (דצמבר 2022), S&P (יוני 2022), Moody's (אוגוסט 2022), מועדון פריז, CIA factbook, Bloomberg, ומקורות נוספים.

[1] CIA factbook, נתוני 2019
[2] הלמ"ס, נתוני 2021

מדדים כלכליים

	2018	2019	2020	2021	2022e	2023f	2024f	2025f	2026f	2027f
אינדיקטורים כלליים										
אוכלוסייה (מיליון)	1,385.0	1,390.0	1,395.0	1,399.0	1,397.0	1,396.0	1,400.0	1,402.0	1,402.0	1,401.0
שיעור אבטלה (%)	4.9	5.1	5.2	5.1	5.6	5.2	5.3	5.1	5.0	4.8
תמ"ג נומינלי (מיליארדי דולר)	13,841.8	14,340.6	14,862.6	17,759.3	17,864.0	19,136.0	21,017.0	22,571.0	24,066.0	25,694.0
תמ"ג נומינלי (מטבע מקומי)	91,577	99,071	102,563	114,528	120,353	130,026	139,238	148,585	157,522	166,549
תמ"ג לנפש (דולר)	9,994	10,317	10,654	12,694	12,787	13,708	15,012	16,099	17,165	18,340
צמיחה ריאלית (%)	6.8	5.9	2.2	8.4	3.0	5.7	4.9	4.4	4.1	3.9
צמיחה ריאלית לנפש (%)	6.3	5.6	1.9	8.2	3.1	5.7	4.6	4.2	4.1	4.0
סקטור פיסקלי										
באחוזי תמ"ג										
מאזן תקציבי	-4.1	-4.9	-6.1	-3.8	-4.8	-2.9	-3.3	-3.7	-4.0	-4.0
הכנסות הממשלה	20.0	19.2	17.8	17.7	16.9	19.6	20.3	20.3	20.2	20.2
הוצאות הממשלה	24.1	24.1	23.9	21.5	21.7	22.5	23.6	24.0	24.2	24.2
חוב ציבורי	16.3	17.0	20.4	20.3	21.5	20.4	19.9	20.1	20.8	21.6
ב-% מההכנסות	81.6	88.3	114.2	114.9	127.0	104.1	98.0	99.0	103.0	106.9
חוב ציבורי מורחב	36.5	38.5	45.4	47.2	51.5	56.3	59.3	62.7	66.1	69.1
ב-% מההכנסות	182.3	200.3	254.6	267.0	304.3	287.2	292.1	308.9	327.2	342.1
סקטור מוניטרי ופיננסי										
באחוזים										
ריבית על הלוואות	4.4	4.2	3.9	3.8	3.7	3.7	3.7	3.6	3.6	3.5
ריבית על פקדונות	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
שיעור אינפלציה (ממוצע)	1.9	2.9	2.5	0.9	1.9	1.7	2.1	2.2	2.0	1.8
שיעור אינפלציה (לסוף תקופה)	1.8	4.5	0.2	1.4	1.8	1.8	1.5	3.0	1.9	1.9
USD/UGX										
שע"ח נומינלי (לסוף תקופה)	6.9	7.0	6.5	6.4	7.0	6.7	6.6	6.5	6.5	6.4
שע"ח נומינלי (ממוצע לתקופה)	6.6	6.9	6.9	6.4	6.7	6.8	6.6	6.6	6.5	6.5
שע"ח ריאלי-אפקטיבי (2010 = 100)*	122.0	121.2	123.6	127.3	125.8	120.8	121.5	121.2	121.0	121.7

מקור: EIU (מאי 2023), קרן המטבע הבינלאומית (פברואר 2023)

	2018	2019	2020	2021	2022e	2023f	2024f	2025f	2026f	2027f
מאזן התשלומים										
במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)										
מאזן חשבון שוטף	24,129	102,909	248,834	352,888	401,857	328,414	376,537	388,463	389,939	368,226
ב- % תמ"ג	0.2	0.7	1.7	2.0	2.2	1.7	1.8	1.7	1.6	1.4
מאזן חשבון מסחרי	380,073	392,993	511,103	562,708	668,633	627,523	713,925	768,216	770,665	815,779
ב- % תמ"ג	2.7	2.7	3.4	3.2	3.7	3.3	3.4	3.4	3.2	3.2
ייצוא סחורות במונחי F.O.B	2,417,443	2,386,640	2,510,014	3,215,839	3,346,875	3,447,310	3,752,184	4,019,046	4,261,571	4,505,205
ייבוא סחורות במונחי F.O.B	2,037,370	1,993,647	1,998,911	2,653,131	2,678,242	2,819,787	3,038,259	3,250,830	3,490,906	3,689,426
מאזן חשבון שירותים	-292,169	-261,149	-152,531	-101,212	-92,302	-173,004	-258,925	-296,666	-331,005	-383,531
ב- % תמ"ג	-2.1	-1.8	-1.0	-0.6	-0.5	-0.9	-1.2	-1.3	-1.4	-1.5
ייצוא שירותים	233,567	244,360	228,883	339,393	368,954	390,735	422,732	450,914	478,821	522,886
ייבוא שירותים	525,736	505,509	381,414	440,605	461,256	563,739	681,657	747,580	809,826	906,417
מאזן חשבון הכנסות	-61,365	-39,185	-118,194	-124,475	-193,607	-146,600	-100,973	-107,261	-75,497	-91,540
ב- % תמ"ג	-0.4	-0.3	-0.8	-0.7	-1.1	-0.8	-0.5	-0.5	-0.3	-0.4
ייצוא הכנסות	268,496	273,515	245,502	327,316	190,246	269,958	287,799	264,596	195,029	188,262
ייבוא הכנסות	329,861	312,700	363,696	451,791	383,853	416,559	388,772	371,857	270,525	279,803
העברות שוטפות, נטו	-2,410	10,250	8,456	15,867	19,133	20,496	22,510	24,174	25,775	27,519
ב- % תמ"ג	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
השקעות ישירות זרות, נטו (FDI)	92,339	50,260	99,375	205,941	32,289	62,900	21,450	23,798	15,000	7,000
ב- % תמ"ג	0.7	0.4	0.7	1.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.0
ב- % המאזן בחה"ש	382.7	48.8	39.9	58.4	8.0	19.2	5.7	6.1	3.8	1.9
חוב ונכסים חיצוניים										
במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)										
סך החוב החיצוני	1,961,563	2,114,162	2,326,751	2,702,505	2,905,118	3,234,278	3,596,574	3,964,755	4,254,148	4,554,233
ב- % תמ"ג	14.2	14.7	15.7	15.2	16.3	16.9	17.1	17.6	17.7	17.7
ב- % יצוא	67.2	72.8	78.0	69.6	74.4	78.7	80.6	83.7	86.2	87.3
סך החוב החיצוני לטב"א	732,940	899,184	1,080,452	1,205,606	1,361,756	1,598,278	1,784,211	1,999,209	2,140,720	2,280,213
סך החוב החיצוני לט"ק	1,218,901	1,205,312	1,236,232	1,446,225	1,495,705	1,586,481	1,761,889	1,914,791	2,062,312	2,222,315
קרן המטבע	9,721	9,666	10,067	50,674	47,657	49,519	50,474	50,756	51,116	51,705
פיגורים על תשלומי ריבית	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
פיגורים על תשלומי קרן	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
עתודות מט"ח	3,091,662	3,127,526	3,238,283	3,313,783	3,189,295	3,121,535	3,251,256	3,369,513	3,400,623	3,518,239
בחודשי יבוא	12.8	13.3	14.4	11.5	10.9	9.9	9.5	9.3	8.9	8.7
שירות החוב										
במיליוני דולר (אלא אם כן צוין אחרת)										
שירות החוב השנתי	240,939	275,788	273,275	336,772	291,496	386,156	442,250	470,649	496,117	504,953
ב- % יצוא	8.3	9.5	9.2	8.7	7.5	9.4	9.9	9.9	10.1	9.7
תשלומי קרן	160,494	180,617	180,783	225,855	174,268	196,847	231,432	262,007	289,523	293,641
תשלומי ריבית	80,445	95,172	92,492	110,916	117,228	189,308	210,818	208,642	206,594	211,312
יחס ריבית להכנסות	2.90%	3.45%	3.49%	3.53%	3.88%	5.05%	4.94%	4.55%	4.25%	4.07%
מערכת בנקאית										
באחוזים										
יחס הלימות ההון (הון רגולטורי לנכסי הסיכון)	14.2	14.6	14.7	15.1	....	....	....	....	....	....
הלוואות ללא תנועה ברוטו מסך הלוואות ברוטו	1.8	1.9	1.8	1.7	....	....	....	....	....	....

מקור: EIU (מאי 2023), קרן המטבע הבינלאומית (פברואר 2023)