



# Возвышение Китая

Усиление роли Китая в ближайшие десятилетия будет иметь далеко идущие последствия — миру следует подготовиться

Кейю Джин



**ПРЕВРАЩАЯСЬ** из экономической периферии в экономический центр с самыми разветвленными связями в глобальной экономике, Китай является источником кардинальных перемен внутри своих границ и за их пределами. Во второй раз в современной истории страна с развивающейся экономикой ускоренными темпами становится крупнейшей экономикой мира, но впервые это происходит в столь взаимосвязанном мире.

То, как Китай — особая страна на переходном этапе — планирует свою политику финансовой либерализации и открытости, будет иметь первостепенное значение для всех. Равно как и роль, которую она должна взять на себя в области глобального экономического сотрудничества. Современное мышление относительно будущего международного финансового порядка пока не сосредоточено на новой парадигме, созданной Китаем, — хотя должно.

На первый взгляд, Китай в 2040 году будет выглядеть мощной экономической державой. По реалистичным прогнозам, он прочно утвердится как крупнейшая экономика мира с уровнем доходов от 60 до 70 процентов уровня доходов в США. Но через 20 лет Китай по многим параметрам все еще будет развивающейся страной: его финансовое развитие будет отставать от его экономического развития, и многие искажения в области экономики и политики могут по-прежнему сохраняться.

В рамках этого сценария мир должен быть готов к тому, что Китай будет первой страной с *системно важным* формирующимся рынком. Миру следует готовиться к повышению волатильности и неопределенности, по мере того как Китай будет становиться более взаимосвязанным с глобальными финансовыми рынками. Он должен подготовиться к Китаю, распространяющему потрясения, характерные для стран с развивающейся экономикой, но в значительно больших масштабах и с большим напором и силой инерции.

Каждая значимая мера политики, паника на фондовом рынке и циклический подъем или спад в Китае могут с большой вероятностью распространяться и множиться благодаря сети финансовых связей, соединяющих государства. Сегодня в Китае 70 процентов инвесторов рынков капитала составляют розничные инвесторы, быстро реагирующие на сигналы и изменения настроений. Переменчивые фондовые рынки и волатильные валютные курсы могут стать правилом, а не исключением.

В настоящее время Китай уже невольно создает потрясения в остальном мире, несмотря на низкий уровень взаимосвязей с международными финансовыми рынками. Мои собственные исследования совместно с И Хуан показывают, что не только шоки в области политики (денежно-кредитной и налогово-бюджетной) создают вторичные эффекты в остальном мире, но и шоки, связанные с неопределенностью политики.

В стране, в которой реформы, крупные и малые, происходят регулярно, в которой меры политики зачастую вызывают циклические колебания, а не подавляют их, в которой направление политики и стратегия основываются на экспериментировании, а не на опыте, неопределенность может быть первоочередной угрозой для чрезмерно чувствительных финансовых рынков.

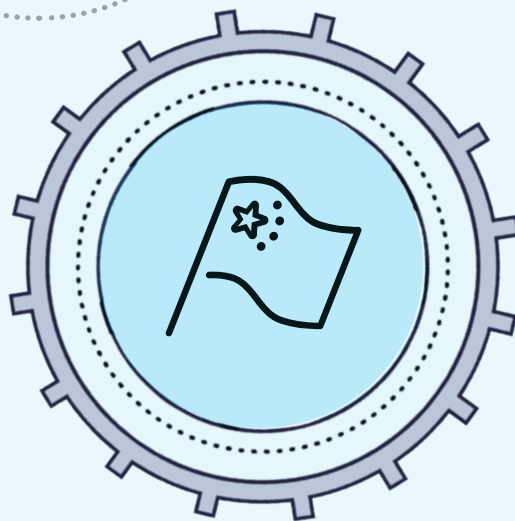
Как показывают наши исследования, в 2000–2018 годы потрясения, связанные с неопределенностью китайской политики, серьезно сказывались не только на экономических переменных, таких как мировое промышленное производство и цены на биржевые товары, но и на важнейших финансовых переменных, в частности, глобальных курсах акций и доходности облигаций, индексе MSCI World и финансовой волатильности.

Теперь представьте Китай в 2040 году, с более крупной экономикой и с большим числом каналов, открытых остальному миру: будь то трансграничное банковское кредитование, портфельные авуары, потоки капитала или более влиятельный китайский юань. В этом сценарии шоки, исходящие из Китая, не только будут быстрее и сильнее множиться, они также будут усиливаться и распространяться через его растущие разнообразные финансовые каналы.

Усиление роли Китая сегодня весьма схоже с возвышением в конце XIX века США. Несмотря на быстрый рост и приближение к уровню европейских стран, США страдали от недуга стран с развивающейся экономикой — неразвитых рынков капитала. Корпоративное управление испытывало множество проблем, регулярно возникали банковские кризисы; слабые финансовые посредники и нехватка финансовых активов, наряду с отсутствием кредитора последней инстанции, препятствовали эффективному привлечению капитала. Превратности экономики США и финансовая паника 1873 года в полной мере передались Европе и Великобритании, которые в значительной мере подвергались влиянию экономики США.

В этой связи возникает три вопроса относительно будущего Китая и глобального международного сотрудничества.

*Первым является вопрос о желательности быстрой финансовой либерализации и открытости Китая.* С точки зрения Китая, финансовая либерализация и интеграция могут привести к улучшению распределения финансового капитала. Это также будет сдерживать экономическую политику.



Когда страна подвергается жесткой проверке глобальных инвесторов, сужаются возможности для непрозрачных, беспорядочных и безответственных мер политики — всего, что более приемлемо за закрытыми дверями.

*Второй вопрос касается того, чего хочет мир и в какой мере ему следует говорить, чего он хочет.* Мир по-прежнему бьется над противоречием между внутренней политикой и международными императивами, и иногда действуют двойные стандарты. Федеральная резервная система утверждает, что она исходит в своей политике из интересов США, а не мировых интересов, но денежно-кредитная политика США существенно сказывается на остальном мире. Реалистично ли просить Китай исходить в своей финансовой политике из интересов мира, а не собственных интересов?

*Третий вопрос связан с международным сотрудничеством, которое в будущем будет крайне важным,* если Федеральная резервная система и Народный банк Китая, каждый со своими мандатом и целью, займут две разные и потенциально противоречивые позиции в мире. Сотрудничество в большой мере было устремлением Бреттонвудской системы, ранних составляющих режима гибкого валютного курса, Группы семи и Соглашения «Плаза» 1985 года. Оно в основном перестало быть предметом обсуждения, но принципиально важно, чтобы оно снова им стало.

Положительным является то, что Китай будет ориентиром спроса в мире, особенно потому, что дефициты агрегированного спроса в странах с развитой экономикой могут быть многолетним недугом. Он также может служить дополнительным источником диверсификации глобальных портфелей и валют, а китайский юань даже может быть альтернативной резервной валютой. Мы живем в мире изменения парадигм. Часто звучит вопрос: «Готов ли Китай открыться?» В действительности вопрос может заключаться в том, «готов ли мир?» **ФР**

**КЕЙЮ ДЖИН** — директор Глобального центра Китая и профессор экономики в Лондонской школе экономики и политологии.