



Китайский рабочий-мигрант закрепляет арматуру, Пекин, Китай.

Дэвид Доллар

Переориентация Китая открывает новые возможности для развивающихся стран Азии

ИЗ всех проектов Всемирного банка, реализованных в Китае за годы многолетнего пребывания на посту директора по стране, выделяется один небольшой проект.

Всемирный банк предоставил весьма скромный грант неправительственной организации, оказывавшей помощь «оставленным детям» в сельской местности провинции Сычуань. Оба родителя покидали своих детей в поисках более благоприятных экономических возможностей — матери часто уезжали работать на фабрики в трудоемких отраслях вокруг САР Гонконг, а отцы, как правило, на стройки в городах по всей стране. Детей же оставляли в деревне с бабушками и дедушками.

Проект привлекал студентов университетов, приезжавших на выходные из столицы провинции и помогавших детям осваивать навыки работы с компьютерами и интернетом, которым они не могли научиться у своих бабушек и дедушек. В соответствии с новой политикой, объявленной на последнем Всекитайском собрании народных представителей и во многом продиктованной демографией страны, ожидается, что изменится характер миграции из сельской местности в городскую. Работа в обрабатывающей промышленности и на строительстве, которую в прошлом искали работники-мигранты, уже достигла своего пика, так что будущие мигранты, вероятно, будут работать в секторе услуг. Мигрантам будет

все проще привозить с собой семью и становиться постоянными городскими жителями, пользуясь полным набором городских услуг.

Эти сдвиги отражают переход экономики Китая от модели роста, которая в основном полагалась на капитальные вложения и экспорт, на модель, в большей степени опирающуюся на инновации как локомотив роста и потребление как источник спроса. Степень, в которой Китаю удастся это переключение, сильно скажется на мировой экономике, и особенно на развивающихся странах.

Старая модель экономического роста

Темпы роста в Китае были чрезвычайно высокими в течение длительного времени, но во время глобального финансового кризиса в этой модели роста произошел важный сдвиг. До кризиса, в течение шести лет до 2007 года включительно, прирост ВВП Китая в среднем составлял 11 процентов в год, с инвестициями на уровне 41,5 процента ВВП. Инвестиции увеличили жилой фонд, мощности обрабатывающей промышленности и расширили такую инфраструктуру, как автомобильные и железные дороги. Профицит счета текущих операций страны (экспорт минус импорт) за этот период увеличился, превысив 10 процентов ВВП. За шесть лет после начала глобального кризиса внешний профицит резко сократился до 2–3 процентов ВВП; дефицит спроса компенсировался в основном ростом инвестиций,

превысивших в последние годы 50 процентов ВВП. Темпы роста экономики Китая остаются внушительными по сравнению с остальным миром, но при этом не принимался во внимание тот факт, что эти темпы снизились до менее 8 процентов, более чем на 3 процентных пункта по сравнению с докризисным периодом. Поэтому Китай в последнее время использовал значительно больший объем инвестиций для значительно более медленного, по сравнению с прошлым, роста.

При такой динамике роста возникает три проблемы. Во-первых, замедляется технический прогресс, измеряемый ростом совокупной факторной производительности (СФП). СФП измеряет отдачу, получаемую экономикой от капитала и труда. Во-вторых, что тесно связано с первой проблемой, снижается предельный продукт капитала — все больше инвестиций требуется для достижения все более низких темпов роста. В реальном мире это снижение производительности капитала проявляется в пустых многоквартирных домах, неиспользуемых аэропортах и простаивающих заводах в таких важных отраслях обрабатывающей промышленности, как сталелитейная отрасль, — избыточные капитальные вложения приносят незначительный дополнительный ВВП. В-третьих, потребление в настоящее время находится на очень низком уровне, особенно потребление сектора домашних хозяйств, составляя всего 34 процента ВВП.

Предыдущий опыт Кореи, Тайваня, провинции Китая, и Японии содержит некоторые полезные указания о данной стадии развития Китая. Когда экономика этих стран находилась на таком же уровне ВВП на душу населения в 1970-х и 1980-х годах, их инвестиции, которые в среднем составляли 35 процентов ВВП, были значительными по мировым меркам, но на 15 процентных пунктов отставали от недавно достигнутого Китаем уровня. В этих странах все еще наблюдался быстрый рост СФП, поэтому их экономика развивалась примерно такими же темпами, как китайская в настоящее время, но использовала меньше капитала. У названных стран обычно наблюдался дефицит счета текущих операций до этого этапа развития, после чего в них происходило постепенное сокращение инвестиций по мере снижения отдачи от капитала и переход от пассивного сальдо торговли к активному. Средняя норма потребления сектора домашних хозяйств на этом этапе составляла 52 процента, на 18 процентных пунктов превышая уровень в Китае в настоящее время.

Лидеры Китая понимают, что перед страной стоит уникальная задача переориентации: страна должна снизить сверхвысокую норму инвестирования, стимулируя при этом рост потребления. На недавно завершившемся Третьем пленуме намечен ряд реформ для стимулирования инноваций и повышения производительности, сдерживания нерациональных инвестиций и увеличения доходов домохозяйств и потребления.

Программа реформ в Китае

В резолюции, принятой на Третьем пленуме, намечены десятки, если не сотни реформ. Реформы, которые, вероятно, в наибольшей степени скажутся на переориентации, относятся к четырем категориям: либерализация системы регистрации домашних хозяйств («хукоу»); межбюджетная реформа; финансовая либерализация и открытие сектора услуг Китая для конкуренции.

В рамках системы «хукоу» в Китае 62 процента населения зарегистрировано в категории сельского населения, и до сих пор официально изменить эту классификацию было чрезвычайно трудно. В результате эта система, естественно, замедлила миграцию из сельской местности в городскую. Китай относится к странам с самым значительным разрывом между доходами в городской и сельской местности в мире: средние доходы городского жителя превышают доходы жителя сельской

местности в три с лишним раза. Многие крестьянские семьи, если им разрешат, переехали бы в город. Несмотря на ограничения, многие молодые сельские жители приезжают в города в ка-

Работа в обрабатывающей промышленности и на строительстве, которую в прошлом искали работники-мигранты, уже достигла своего пика, так что будущие мигранты, вероятно, будут работать в секторе услуг.

честве работников-мигрантов. Но и включающий этих мигрантов уровень урбанизации Китая — 52 процента населения живут в городах — низок для уровня развития страны.

Одна из существенных характеристик системы заключается в том, что имеющие возможность приехать в качестве работников мигранты не могут привезти свои семьи и стать настоящими горожанами (отсюда и «оставленные дети» в провинции Сычуань и других внутренних провинциях). Система работников-мигрантов предоставляет дешевую рабочую силу для строительства и экспорта, сдерживая внутренний спрос, поскольку семьи остаются в бедных сельских районах с немногочисленными государственными услугами. Реформа системы «хукоу» повлияет на переориентацию через несколько каналов. Важным источником роста производительности является переход рабочей силы с мелких ферм на более высокооплачиваемую работу в секторах обрабатывающей промышленности и услуг. Ослабление ограничений мобильности должно повысить темпы роста производительности, увеличить доходы людей, зарегистрированных в настоящее время как сельские жители, и повысить государственные расходы на социальные услуги.

Это видение может стать реальностью: в своем докладе Всеитайскому собранию народных представителей 5 марта 2014 года премьер Ли Кэцян поставил задачу по «предоставлению городской регистрации примерно 100 миллионам сельских жителей, переехавшим в города».

Одна из причин, по которым органы местного управления оказывали сопротивление реформе «хукоу», заключалась в опасении того, что им не хватит бюджетных ресурсов для финансирования возросшего объема социальных услуг, которые требуются семьям мигрантов, приехавших в их регионы. В целом Китай располагает значительными бюджетными ресурсами, но они характеризуются несогласованностью между центральным правительством, которое собирает большую часть поступлений, и местными органами управления, которые несут основную ответственность за расходы.

В ответ на сопротивление местных органов управления Министерство финансов объявило следующие общие планы бюджетной реформы для поддержки переориентации.

- **Ввести меры по увеличению доходов местных органов управления.** Налог на собственность в масштабах страны, например, мог бы стать стабильным источником финансирования

для местных органов управления, сдерживая тесаврацию квартир как одну из форм избыточных инвестиций в Китае.

- **Увеличить долю прибыли государственных предприятий, которая должна выплачиваться в государственный бюджет.** Поскольку государственные предприятия в целом приносят прибыль, увеличение размера дивидендов как на местном, так и на центральном уровне уменьшит некоторое смещение в сторону инвестиций и поможет обеспечить ресурсы для государственных расходов на образование, здравоохранение и охрану окружающей среды.

- **Разрешить муниципальным органам выпускать облигации для финансирования инфраструктурных проектов,** вместо того чтобы полагаться на более краткосрочные внебюджетные банковские кредиты инфраструктурным компаниям местных органов управления.

- **Изменить стимулы для местных должностных лиц, чтобы согласовать их с переориентацией.** Изменение стимулов может оказаться наиболее трудной бюджетной реформой. Должностные лица на местном уровне обычно награждаются за способность обеспечивать инвестиции и рост и менее удачно справляются с достижением других более социально ориентированных целей, таких как чистый воздух, безопасность пищевых продуктов и качественные услуги образования и здравоохранения.

Либерализация несвободной финансовой системы Китая является другой реформой, предписанной Третьим пленумом, и она может потенциально оказать сильное воздействие на переориентацию. Китайская система, в которой банки занимают доминирующее положение, удерживает процентные ставки на уровне, отстающем от темпов инфляции или близком к ним, и эти близкие к нулю реальные процентные ставки выступают в качестве налога на сбережения домашних хозяйств и субсидий для инвестиций фирмами и местными органами управления, способными получать заемные средства от банковской системы. При близких к нулю реальных процентных ставках почти во всем мире в последние годы случай Китая необычен, поскольку здесь такие ставки действуют более десятилетия. Правительство сделало определенные первые шаги для повышения депозитной и ссудной ставок и развития теневой банковской системы, в которой небанковские финансовые учреждения предоставляют услуги, обычно поставляемые банками, с более высокой отдачей для владельцев сбережений и более дорогими кредитами для более рискованных клиентов.

Но большинство теневых банковских продуктов по управлению состоянием в настоящее время предлагают коммерческие банки, а потому домохозяйства ошибочно воспринимают их как связанные с незначительным риском. Совокупное кредитование теневой банковской системы в последние годы резко возросло, и неудивительно, что некоторые из профинансированных им инвестиций попадают в категорию убыточных. Такие разные инвестиции, как угольные шахты в Шаньси, панели солнечных батарей в районе Шанхая и недвижимость в городах второго эшелона, разоряются, а занимающиеся ими компании объявляют дефолт по своим кредитам. В этом году произошел первый в современной истории Китая дефолт по корпоративным облигациям. Инвесторам полезно увидеть, что рискованные продукты теневой банковской системы могут обанкротиться, но в то же время правительство не хочет, чтобы общественность перестала доверять финансовой системе в целом.

Объявленные в этом году планы по официальному внедрению страхования депозитов станут важным шагом в отделении «осторожного» сектора коммерческих банков от рискованного сектора теневой банковской деятельности. Управляющий Центральным банком Чжоу Сю-Чуань недавно объявил, что либерализация процентных ставок завершится в течение одного-двух лет. Последние шаги по либерализации рынков акций и облигаций для улучшения доступа частных фирм к рынкам капитала

также идут в правильном направлении, как и недавнее расширение коридора колебаний обменного курса.

Согласно оценке МВФ, обменный курс Китая в последние годы перешел из категории «значительно заниженных» к «умеренно заниженным», так что официальные органы смогут без труда продолжить ограничивать свои интервенции, чтобы позволить рынку в большей степени устанавливать курс. Открытие счета операций с капиталом должно быть последним шагом в этом процессе финансовой реформы.

Наконец, сектор услуг Китая должен быть открыт для конкуренции со стороны частных фирм и на международном рынке. Государственные предприятия по-прежнему доминируют в сфере современных услуг — в финансах, телекоммуникациях, СМИ и логистике, не говоря о многом другом. Переключение с инвестиций на потребление означает, что обрабатывающая промышленность будет развиваться медленнее, чем в прошлом, тогда как сектор услуг расширится. Китаю потребуются ускорить рост производительности в секторе услуг, а этого трудно добиться в защищенной экономике, но план по продаже акций большего числа фирм, предоставляющих услуги (частичная приватизация), должен этому способствовать, если будет сопровождаться более открытыми и конкурентными условиями на этих рынках.

Последствия для развивающихся стран

Успешная переориентация в Китае станет палкой о двух концах для других развивающихся стран. По сравнению с обычной хозяйственной деятельностью переориентация, вероятно, в ближайшем будущем замедлит рост по мере ограничения нерациональных инвестиций. Но со временем она, вероятно, несколько ускорит рост, поскольку смягчит воздействие уменьшающейся отдачи старой модели роста. Важнее всего то, что структура роста в Китае в ходе переориентации изменится — при сокращении инвестиций, ускорении роста производительности и росте потребления.

Для других развивающихся стран перебалансирование в Китае означает уменьшение потребности в импорте полезных ископаемых и энергоресурсов. Будучи движущей силой повышения цен на металлы в последнем десятилетии, каждый скачок инвестиций в Китае повышал цены на металлы с незначительным лагом; сейчас эти цены на 200 процентов выше, чем

Рисунок 1

Инвестиции в металлы

Каждый скачок инвестиций в Китае повышал цены на металлы с незначительным лагом; сейчас эти цены на 200 процентов выше, чем десять лет тому назад.



Источники: СЕИС; МВФ, база данных Системы цен на биржевые товары; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. В индекс цен на металлы (биржевые товары) входят индексы цен на медь, алюминий, железную руду, олово, никель, цинк, свинец и уран.

десять лет тому назад (см. рис. 1). Сдерживание инвестиций в Китае уже снижает цены на биржевые товары. В «Перспективах развития мировой экономики» МВФ предполагается умеренное перебалансирование в Китае, и соответственно прогнозируется умеренное снижение цен на энергоресурсы и материалы на 3–4 процента в год.

Хорошо известно, как трудно бывает предсказать цены на биржевые товары, но они, вероятно, снизятся в результате более энергичной переориентации в Китае. Процентные ставки в долларах США повышаются (благодаря восстановлению экономики США и нормализации денежно-кредитной политики ФРС) по мере снижения цен на биржевые товары в результате снижения экономической активности в Китае, что вызовет проблемы для развивающихся стран, экспортирующих биржевые товары, особенно тех, которые неосторожно прибегали к займам. При вероятном снижении спроса на биржевые товары со стороны Китая можно ожидать, что переориентация повысит спрос с его стороны на продукцию обрабатывающей промышленности и услуги из других развивающихся стран. В последние годы реальная заработная плата в Китае росла почти на 15 процентов в год, намного опережая другие страны Азии, в которых нормой было ее повышение на единицы процентов (см. рис. 2). Добавьте к этому повышение реального эффективного обменного курса Китая — и в результате Китай является производителем с высокой заработной платой среди развивающихся стран Азии.

Это значит, что Китай теряет свое сравнительное преимущество в трудоемких отраслях, таких как производство одежды и обуви и сборка электроники. Развивающиеся страны с более низкой заработной платой теперь могут отвоевать какую-то долю рынка у Китая, экспортируя свою продукцию непосредственно на конечные рынки в США и Европе или в Китай в рамках цепочки поставок (см. статью «Добавляя стоимость» в декабрьском номере *Ф&Р* 2013 года). Поскольку Китай все еще имеет значительный профицит и продвигается

все выше по лестнице добавленной стоимости, потеря им доли рынка в трудоемких отраслях является здоровым явлением, отражающим состоявшийся переход экономики таких стран, как Южная Корея и Тайвань, провинция Китая. Это преобразование уже началось и должно послужить мощным стимулом для соседних развивающихся стран к улучшению инвестиционного климата и проведению обособленной макроэкономической политики в целях извлечения максимальной пользы.

В сфере услуг развивающиеся страны Азии резко увеличивают объем услуг туризма, предоставляемых Китаю. В прошлом году 100 миллионов китайских туристов выехало за рубеж, подавляющее большинство из них — в пределах Азии.

При успешной переориентации внешний профицит Китая вряд ли будет расти по отношению к ВВП страны; по прогнозам, он останется на уровне примерно 3 процентов быстро растущего ВВП, увеличиваясь в абсолютном выражении. В настоящее время противоядием профицита счета текущих операций Китая служит, главным образом, накопление резервов. Но нетрудно представить себе сценарий через несколько лет, в котором возникнет значительный чистый отток прямых иностранных инвестиций из Китая и страна перестанет проводить значимые интервенции на валютном рынке. Китай быстро становится важным источником прямых иностранных инвестиций. Вначале большая их часть приходилась на секторы энергетики и минералов, в которых он сейчас выступает в качестве крупного импортера. Но недавно возникла тенденция к расширению китайских иностранных инвестиций с охватом разных отраслей и географических секторов. Некоторые связи с китайскими цепочками предложения, несомненно, сформируются в результате инвестиций китайских производителей за рубежом.

Перебалансирование в Китае нанесет некоторый ущерб другим развивающимся странам, но при этом откроет перед ними новые возможности. С другой стороны, мир без переориентации Китая, вероятно, будет менее стабильным. В краткосрочной перспективе цены на биржевые товары, вероятно, не снизятся при сохранении темпов инвестиций в Китае. Но большинство наблюдателей считают инвестиции в размере 50 процентов ВВП неустойчивыми: проблема уже заметных избыточных мощностей в секторе жилья, обрабатывающей промышленности и инфраструктуре будет обостряться. В какой-то момент коммерческие инвестиции Китая сократятся из-за низкой отдачи; по всей видимости, это уже происходит в первой половине 2014 года. Гарантированные государством инвестиции сталкиваются с проблемой, поскольку общее отношение государственного долга к ВВП, хоть еще и не настораживает, но резко повышается.

Толчком может стать одновременное резкое сокращение инвестиций в Китае и резкое замедление темпов роста. Цены на биржевые товары тогда снизятся в большей степени, чем при перебалансировании. В такой обстановке также может снизиться устанавливаемый рынком обменный курс китайской валюты: если инвестиции резко сократятся без соответствующего роста потребления, обменный курс, вероятно, снизится, и профицит торговли увеличится. Китай тогда будет держаться за экспорт продукции трудоемкой обрабатывающей промышленности, а не открывать возможности для других стран.

Успешная переориентация Китая предоставляет намного более привлекательный сценарий для развивающихся стран мира. ■

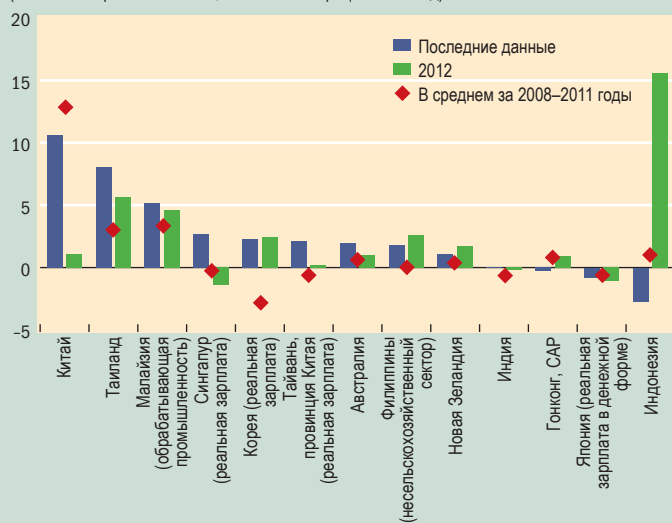
Дэвид Доллар является старшим научным сотрудником в Центре по Китаю им. Джона Л. Торнтона Брукингского института.

Рисунок 2

Доходный труд

Реальная заработная плата в Китае росла почти на 15 процентов в год, намного опережая другие страны Азии.

(Реальная заработная плата, изменение в процентах за год)



Источники: CEIC; Haver Analytics; и расчеты персонала МВФ.

Примечание. годовые темпы роста на основе последних имеющихся месячных наблюдений (ноябрь 2013 года), остальные — на основе последних имеющихся квартальных данных (III кв. 2013 года или последние имеющиеся данные). По Индии представлены данные среднемесячной заработной платы в хлопчатобумажной отрасли в Бангалоре, Ахмадабаде, Мумбае, Ченнае, Индоре, Канпуре и Западной Бенгалии, дефлированные по индексу оптовых цен.