

УДК 336.02

С. В. Каледин

ФГБОУ ВПО Челябинский государственный университет, Институт экономики отраслей бизнеса и администрирования, г. Челябинск, email: sergei_kaledin@mail.ru

ЭКОНОМИКА КИТАЯ: ПРОБЛЕМЫ В ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ

Ключевые слова: дефолт, финансовый риск, закредитованность, финансовый леввередж, эффект финансового рычага.

В статье рассмотрены проблемы финансовой системы КНР. Актуальность проблем в финансовой системе страны была исследована анализом имеющейся статистики в документах Всемирного банка, МВФ и ОЭСР. Вопрос финансовой устойчивости финансовой системы, несомненно, очень актуален и важен для каждой страны, не только для одной, в частности китайской, но и для развития основных финансово-экономических тенденций мировой экономики в целом. Структурно статья состоит из вводной части, четырех разделов и заключения. В первом разделе «Проблемы китайского банка» регулятор сталкивается с проблемами замедления роста китайской экономики. Более 4000 китайских финансовых учреждений признали «стресс-тест» неудачным, позже он был признан «очень опасным». Вторая часть «Долговые обязательства Китая» отражает опасения по поводу рекордного количества китайских компаний, объявивших о банкротстве. Во многом это объясняется большой кредитной зависимостью китайских предприятий, в частности частного сектора. На фоне роста мнимых активов компаний исчезнет контроль за возможностью возврата кредитных ресурсов, финансовая независимость компаний и их финансовая стабильность. В третьей части «Дефолты по облигациям в Китае» говорится о резком росте дефолтов облигаций в Китае, что приводит позицию китайского Центробанка к тому, что эта новая позиция, по сути, становится «нормальной». Проблема Китая заключается в том, чтобы покрыть разрыв между государственным и частным компаниями. В четвертом разделе «Защита экономики от воздействия внешних факторов» обосновывается курс руководства государства по защите экономики страны от влияния внешних факторов.

S. V. Kaledin

Federal state-funded educational institution of higher education "Chelyabinsk state university" Institute of economy of industries of business and administration, Chelyabinsk, email: sergei_kaledin@mail.ru

CHINA'S ECONOMY: PROBLEMS IN THE FINANCIAL SYSTEM

Keywords: default, financial risk, debt load, financial leverage, effect of a financial leverage.

The article presents a study of the problems of the national financial system of China. The relevance of problems in the financial system of this country was investigated through the analysis of current statistics, which are presented in the materials of the World Bank, IMF, OECD. The problems of financial sustainability of the financial system for any state, and not just the state, but the state, the leader who sets the main financial and economic trends for the entire world economy, are undoubtedly very relevant and important for understanding the processes in the world economy as a whole. Structurally, the work consists of an introduction, four sections and a conclusion. In the first section, "Problems of the Bank of China," the regulator considers the issues of slowing down the growth of the Chinese economy. The failure of the "stress test" of more than 4,000 Chinese financial institutions, which were later recognized as "highly risky," was recognized. The second part of "Debt Obligations of China" outlines concern about the presence of a record number of Chinese companies that have declared bankruptcy. This is largely due to the creditworthiness of Chinese companies, especially the private sector. In the struggle to increase the imaginary property of companies, control over the possibility of returning credit resources is lost, the financial independence of companies is lost their financial stability. The third section of "Defaults on bonds in China" noted a sharp increase in defaults on bonds in China, outlines the position of the Central Bank of China on this issue that this new "normality." China's problem is that the broader trend masks the divide between public and private companies. The fourth section "Protecting the economy from the influence of external factors" justifies the course of the state leadership in protecting the country's economy from the influence of external factors.

Эффективное экономическое развитие любой страны традиционно лежит в основе национальной финансовой системы. Недавнее замедление экономического роста в Китае делает чрезвычайно важным поиск путей и возможностей для ускорения экономического роста в предсказуемых масштабах. В целях создания

условий для долгосрочного устойчивого экономического развития государственная финансовая система может играть разнообразную роль, включая содействие экономическому росту и смягчение циклической неустойчивости. Однако «государственная собственность» китайской экономики серьезно неадек-

ватна, что приводит к некоторым сомнениям в характере влияния финансовой системы на экономический рост.

Китай в настоящее время столкнулся с серьезными финансовыми рисками и перспективами «аномальных» рыночных движений, которые вызваны внешними вызовами экономике страны.

Цель исследования

Изучение проблем в современной финансовой системе Китая, акцентирование внимания учёных и специалистов на решении первоочередных задач в преодолении возникающих противоречий развития финансовых систем государств.

Информационная база исследования

Информационной базой исследования стали данные Всемирного банка, МВФ, ОЭСР и др. Расчеты, произведённые авторами в ходе сбора и анализа зарубежных публикаций за период 2019-2020 годов, послужили основой практического материала статьи для последующих выводов и заключений.

Результаты исследования и их обсуждение

Результаты статьи могут быть использованы Банком Китая, его органами государственной власти для совершенствования финансовой системы страны. Статья может быть полезна для аналитиков финансовой системы Китая.

Проблемы Банка Китая

Финансовые рынки крайне чувствительны к динамике мировой торговли и мировой ликвидности, поэтому государство вынуждено будет в реальном времени следить за фондовым, долговым и валютным рынками, чтобы не допустить панических настроений в процессе удержания стабильности в работе своей финансовой системы [1]. В этом смысле роль главного регулятора в финансовой системе страны – Центрального Банка трудно переоценить.

Банк Китая продолжит стимулировать экономику фискальными и монетарными мерами, но при этом она продолжит замедляться, сообщил вчера регулятор в своем ежегодном отчете по финансовой стабильности. ЦБ признает факт быстрого замедления экономики

и скудность доступного инструментария монетарной политики, который можно было бы использовать для стимулирования роста. Пространство для маневра будет весьма небольшим и ограничится, вероятно, лишь снижением ставок и объема обязательных резервов.

Страна столкнулась с серьезными финансовыми рисками и перспективами «аномальных» рыночных движений, которые вызваны внешними шоками, говорится в документе. Финансовые рынки крайне чувствительны к динамике мировой торговли и мировой ликвидности, поэтому Пекин будет в реальном времени следить за фондовым, долговым и валютным рынками, чтобы не допустить миграции панических настроений между ними.

Регулятор не исключает продолжения дефолтов по облигациям и намерен сделать все возможное, чтобы предотвратить возникновение системных рисков. В частности, планируется усилить наказание за нарушение законодательства по ценным бумагам. *«В целом, финансовые риски в Китае постепенно снижаются, однако их все еще много», – говорится в отчете. – «В последние годы риски и проблемы росли столь стремительно, что их будет сложно быстро устранить».*

Документ также показывает, что 13,5% из 4379 китайских финансовых институтов провалили стресс-тест в 2019 году, который считается «высоким риском», по сравнению с 10,58% в прошлом году.

Вышеуказанная информация имеет решающее значение, потому что это означает, что Китай скоро будет заниматься только своими собственными проблемами и не будет помогать миру. Шестидесят процентов новой задолженности, образовавшейся за последнее десятилетие, приходится на эту страну, которая фактически вывела мировую экономику из глобального финансового кризиса.

Долговые обязательства Китая

Рекордное количество китайских компаний объявили дефолт и объявили о банкротстве. Основная причина – чрезмерное кредитование в условиях замедления.

Китайские компании, с другой стороны, начали быстро выпускать корпоративные облигации, став второй по величине экономикой после США.

В Китае каждую неделю в 2018 году появляется четыре новых миллиардера, а в мире – наибольшее их количество. Однако, что позволило Китаю достичь такого быстрого экономического роста?

В последние десятилетия экономика Китая увеличила свой долг в четыре раза, привлекая все больше новых кредитов, достигнув отношения долга к ВВП почти в 300%. Корпоративный долг сейчас составляет более \$26 трлн, или около 2/3 общего долга, большая часть которого приходится на государственные предприятия.

Например, Chenxi Group, бывший крупнейший импортер сои, была уничтожена кредиторами в прошлом году, когда вдруг решила отозвать свои кредиты и объявить о банкротстве. Ранее в этом году основатель Zhejiang Jindun Group покончил с собой и обнаружил, что его компания задолжала примерно \$1,4 млрд ростовщичество.

Китайская Minsheng Investment Group, финансовый гигант, не так уж плох, но ее неоднократные дефолты по долгам в этом году вкупе с вышеизложенным указывают на растущие трещины в китайской экономике. «Многие китайские предприниматели ищут столько рабочих мест, сколько могут, даже если их компаниям не нужно», – сказал профессор финансов и бухгалтерского учета Китайского университета Гонконга Фан Чжун [2].

Эксперты отметили, что финансовые ресурсы страны используются неправильно, и хорошим примером является Neoglory. Компания расширилась до группы стоимостью около \$6,8 млрд, хотя у нее ограниченный денежный поток и низкая прибыль. По мере роста Neoglory приходилось получать кредиты на более низких условиях, включая более высокие процентные ставки и более короткие выплаты по кредитам.

Китайская Neoglory Holdings Group выросла в владении активами и больших заимствованиях.

В сентябре 2019 года компания впервые допустила дефолт по платежам,

за ней последовали другие, за ними – апрель 2020 года, когда суд признал Neoglory банкротом.

В последние годы Пекину стало известно о растущей долговой нагрузке его корпоративного сектора, а с 2017 года правительство предпринимает шаги по сдерживанию кредитного бума. В то же время японская экономика начала замедляться, после чего темпы роста снизились с 10% + до нынешних 6%.

Для дальнейшего развития стране нужны компании, работающие вне строительства и экспорта. Однако высокое долговое бремя сделало реинвестирование прибыли менее привлекательным, а продолжающаяся торговая война с США подорвала уверенность китайских компаний в будущем.

Конечно, финансовый сектор страны не преодолел эти проблемы. В июне этого года правительство Китая национализировало Baoshang Bank, спровоцировав волну паники и побег вкладчиков из других небольших банков. Впервые за десятилетия Китай одомашнил банки.

Относительно прозрачный рынок корпоративных облигаций позволяет лучше оценить размер долга китайских фирм. В прошлом году Китай выпустил корпоративные облигации на \$1,72 трлн, второй по величине рынок в мире, после США, которые выпустили корпоративные облигации на \$5,81 трлн.

Экономисты предупреждают, что рост кредитования – особенно в условиях экономического спада – имеет тенденцию предвещать рецессию. Так было, например, в преддверии мирового финансового кризиса 2008 года. В прошлом году спрос Китая на корпоративные облигации значительно упал, что вынудило Пекин изменить свою политику и побудить банки увеличить объемы кредитования.

В прошлом году 18 000 компаний в Китае объявили о банкротстве, что в два раза больше, чем в прошлом году. В прошлом году количество дефолтов облигаций побило все рекорды до 125 единиц, в пять раз больше, чем в 2015 году.

Дефолты по облигациям в Китае

В последнее время Китае резко возросли дефолты по облигациям.

25 ноября Китайское национальное радио запустило мини-сериал, чтобы похвалить президента Си Цзиньпина за управление экономикой. Для государственного вещателя это может звучать совершенно нормально. Но темой его первого доклада не был ни звездный рост Китая, ни его искромётные инновации, а сосредоточено внимание на комитетах кредиторов, целью которых является реструктуризация компаний, столкнувшихся с финансовыми трудностями. Это был последний признак быстрого перехода Китая от отрицания того, что у него была долговая проблема всего несколько лет назад, к публичной борьбе с ней.

Рынок облигаций поддерживает изменения. Только в 2014 году Китай пережил первый дефолт по внутренним облигациям. В 2018 году дефолт достиг 117 млрд юаней (\$16,5 млрд), что втрое выше предыдущего максимума. В этом году значения по умолчанию должны достичь примерно того же значения. Около 1% всех эмитентов объявили дефолт в первые три квартала этого года, чуть ниже мирового уровня, по данным рейтингового агентства Fitch. Дефолты облигаций, говорит S&P Global, другая рейтинговая компания, «становятся нормой».

Центральный банк Китая попытался донести сообщение о том, что эта новая «нормальность». В своем ежегодном отчете о финансовой стабильности, опубликованном 25 ноября, он заявил о том, что рост дефолтов отражает созревание рынка. А также добавил, что по мере того, как инвесторы становятся более чувствительными к риску, они будут направлять капитал в сторону более достойных фирм, создавая более сильную экономику.

Центральный банк прав – до определённых границ. Дефолты являются частью любого эффективного рынка облигаций. Проблема Китая в том, что более широкий тренд маскирует пропасть между государственными и частными компаниями. Из фирм, пропустивших выплаты по облигациям в этом году, 89% приходится на частный сектор, сообщает Fitch S&P. Global рассчитал, что на 12% частных эмитентов, которые в 2014 году объявили дефолт, приходится только 0,2% государственных фирм. За послед-

ние два года частные китайские компании были более склонны к дефолту, чем мировые эмитенты облигаций [3].

Это лишь усилило тенденцию инвесторов отдавать предпочтение государственным фирмам, полагая, что правительство обычно будет действовать в качестве поддержки. Государственные фирмы выпустили подавляющее большинство облигаций в Китае в этом году, а частные фирмы, по сути, были закрыты.

Планы Китая редко рушатся так быстро и открыто. 12 января 2020г. лидеры Хубэя объявили, что ВВП Хубэя вырастет на 7,5 процента в этом году, и они обязались сделать провинцию более сильным звеном в высокотехнологичной цепочке поставок. Они не упомянули о загадочном новом вирусе, который вызывает пневмонию и быстро распространяется на города под их контролем. Но в течение двух недель масштаб стал слишком велик, чтобы его игнорировать. Под сильным давлением они изолировали всю провинцию и оставили 60 миллионов человек, сделав их блестящие экономические цели почти наверняка невозможными для достижения в этом году. Вместо этого их внимание перешло на прекращение болезней и обеспечение людей необходимыми припасами.

Прорыв, от уверенности до беспокойства, вызвал ответную реакцию по всему Китаю. Фондовый рынок вырос за несколько месяцев до начала ишемической болезни сердца. Бизнес был оптимистичен в этом году, во многом потому, что Китай и США наконец согласились на длительную торговую войну. Однако за последние две недели после объявления о пандемии оптимизм снизился по мере того, как правительство приступало к всеобъемлющему реагированию на эпидемию.

Фондовый рынок материкового Китая упал на 10% с 20 января 2020г [4]. Заводы и офисы, закрывшиеся во время новогоднего праздника, планировали открыться в последние дни, но многие так и остались закрытыми. Большинство провинций приказали им не действовать до 10 февраля, если не дольше. Птицефабрики предупреждают, что их куры могут умереть с голоду, так как блокпосты на дорогах лишают их корма. Пред-

приятия стали инвестировать в свои денежные резервы. Рестораны и отели особенно страдают, потому что мало кто в Китае – не только Хубэй – делает это. В интервью в социальных сетях перед обзором Цзя Гуолун, основатель популярной сети ресторанов Хубэй, заявил, что, если блокада сохранится в течение нескольких месяцев, большое количество людей может потерять работу. «Разве это не экономический кризис?» – спрашивает он.

Аналитики стремятся сократить свои прогнозы по росту. Была достигнута договоренность о том, что в первом квартале ВВП увеличится примерно на 6 процентов. В настоящее время некоторые считают, что наиболее медленные 4 процента Китая с момента публикации квартальных данных в 1992 году являются более вероятными, поскольку риски резко снизились. Как и в случае с прошлыми эпидемиями, вирус в конечном итоге окажется в состоянии серьезного выздоровления. Однако существует большая неопределенность в отношении того, когда это будет достигнуто. Прошедшее с тех пор время для того, чтобы правительство ослабило жесткие ограничения на повседневную жизнь, сколько времени потребуется людям, чтобы возобновить бурную деятельность, которая обычно стимулирует экономику Китая?

Защита экономики от воздействия внешних факторов

На ежегодной сессии законодательного органа Китая, проходившая в рамках Всекитайского собрания народных представителей, бала проанализирована ситуация, связанная с воздействием влияния внешних факторов на экономику Китая. Особое внимание было уделено внешнеэкономической деятельности, и, в частности – отношениям с Соединёнными Штатами Америки. Самые памятные слова были произнесены Си Цзиньпином, лидером страны: «Китай теперь может смотреть миру в глаза», – сказал он на небольшом совещании в кулуарах. Сейчас уже не то время, когда мы были еще слабы и не компетентны». Наступило время, когда по выражению г-на Си, Китай стал великой державой и теперь должен действовать как одна из крупнейших экономик мира.

Главной задачей этого форума было утверждение нового пятилетнего плана, который направлен на то, чтобы сделать Китай еще более могущественным, одновременно защищая его от глобальных конкурентов. Будучи наследием советской экономической системы, такие планы остаются важными. Они ставят цели, которые должен выполнять административный аппарат. Новый план – 14-й, рассчитанный на период с 2021 по 2025 год, – подтверждает, насколько серьезно руководство пытается изолировать страну от враждебных иностранных сил, которые, по его мнению, настроены против Китайской Народной Республики.

В документе не упоминается Америка по имени, но в этом нет необходимости: каждый чиновник в Китае знает, что конкуренция с Америкой играет важную роль в стратегиях Китая. В предыдущем пятилетнем плане описывалась польза для Китая от мирного многостороннего мира. Это подчеркивает опасность «гегемонизма Америки». Геополитическая неопределенность помогает объяснить, что, по мнению многих наблюдателей, является ее наиболее важным элементом. В настоящее время говорится о необходимости установления целей роста экономики каждый год в зависимости от условий во внешнеполитической деятельности и международной торговле. Китай опасается брать на себя обязательства, когда не знает, какие ограничения или санкции будет в будущем вводить Америка по отношению к Китаю.

Более показательным в этом плане является описываемый Всекитайским собранием рост экономики и «политика двойных стандартов» – полной части концепции, обнародованной г-ном Си в прошлом году. Ситуация требует, чтобы Китай оставался частью «международного обращения» мировой торговли. В плане говорится, что он должен защищать свою долю на экспортных рынках. Но председатель Си подчеркивает необходимость улучшения «внутреннего обращения», то есть построение динамичной экономики внутри страны при одновременном снижении зависимости от других [5].

Выводы

Каждое предприятие должно понимать свою лучшую структуру капитала как комбинацию источников для достижения своих целей при наименьших затратах. Эта цифра должна быть частью финансового управления. Когда предприятие привлекает новый капитал, оно хочет финансировать таким образом, чтобы структура капитала была максимально приближена к оптимальной в долгосрочной перспективе.

Для оптимизации структуры капитала можно использовать различные методы. Один из них – финансовый рычаг. Цель заключается в повышении доходности собственного капитала путем изменения суммы, структуры

или источника капитала, с тем чтобы повлиять на прибыль предприятия.

Влияние финансовых рычагов заключается в том, что, несмотря на кредитные платежи, доходность капитала увеличивается за счет кредитования. Это связано с различиями в экономической рентабельности и ценах заимствования, поэтому предприятия должны обеспечить, чтобы рентабельность перекрывалась с уровнем процентов по кредитам.

Увеличение кредитования может быть использовано для снижения налогового бремени, но это проблема риска, потому что это создает финансовый риск: неопределенность увеличения заимствований для повышения доходности вашего капитала может привести к её резкому снижению [6, с.250].

Библиографический список

1. The Bank of China signed in its own helplessness. Nov. 26th 2019 [Электронный ресурс]. URL: http://www.profinance.ru/news/2019/11/26/bvcs-bank-kitaya-raspisalsya-v-sobstvennoj-bespomoschnosti.html?noredir=true&utm_source=pulse_mail_ru&utm_referrer=https%3A%2F%2Fpulse.mail.ru (дата обращения: 18.08.2021).
2. Debt bomb near China smothered. Jul. 16th 2019 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.profinance.ru/news/2019/07/16/btkj-dolgovaya-bomba-pod-kitaem-zadymilas.html> (дата обращения: 18.08.2021).
3. Bond defaults have soared in China. The Economist, Nov. 29th 2019. URL: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2019/11/28/bond-defaults-have-soared-in-china> (дата обращения: 18.08.2021).
4. China's coronavirus semi-quarantine will hurt the global economy. The economist Jan 30th 2020 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.economist.com/international/2020/01/30/chinas-coronavirus-semi-quarantine-will-hurt-the-global-economy?cid=cust/dailypicks1/n/bl/n/2020024n/owned/n/n/dailypicks1/n/n/E/394458/n> (дата обращения: 18.08.2021).
5. A confident China seeks to insulate itself from the world. Mar 13th 2021 edition [Электронный ресурс]. URL: <https://www.economist.com/china/2021/03/11/a-confident-china-seeks-to-insulate-itself-from-the-world> (дата обращения: 18.08.2021).
6. Каледин С.В. Финансовый менеджмент. Расчет, моделирование и планирование финансовых показателей: учебное пособие. СПб.: Лань, 2019. 520 с.