

УДК 339.138:04

**КИТАЙ ПОГРУЖАЕТСЯ В ДЕФЛЯЦИОННУЮ СПИРАЛЬ:
РЫНКИ НАЧАЛИ БИТЬ ТРЕВОГУ**

Пержинская Мария Сергеевна, аспирант

Белорусский государственный университет

Perginskaja M.S., Belarusian State University, Perg_ja.m.s@yandex.ru

Аннотация. В статье проведены некоторые параллели между экономиками КНР и Японии, акцентируется внимание на неудовлетворительное состояние в

КНР рынка недвижимости, слабых частных инвестиций и внутреннего потребления, огромного долгового навеса и быстро стареющего населения.

Ключевые слова: экономика, рынки, доходность, дефляция, потребление, реформы, стимулы.

Особо отметим, что на сегодня инвесторы на рынке государственных облигаций КНР объёмом 11 трлн. долл. США никогда так не были столь пессимистичны в отношении экономики страны, а некоторые из них теперь делают ставки на дефляционную спираль, подобную ситуации в Японии в 1990-2010 х годах.

И действительно, доходность китайских суверенных облигаций со сроком погашения через 10 лет упала до исторического минимума, создав беспрецедентный разрыв в 300 базисных пунктов с американскими аналогами, несмотря на ряд мер экономического стимулирования, неоднократно объявляемых властями КНР [1].

Падение, из-за которого доходность китайских облигаций оказалась намного ниже уровней, достигнутых во время мирового финансового кризиса 2008 года и пандемии COVID, подчёркивает растущую обеспокоенность тем, что действующие политики не смогут остановить сползание КНР в «экономическую болезнь», которая может потом длиться десятилетиями.

И если эти риски реализуются, последствия будут более чем серьёзными [2]. Длительный период дефляции в этом случае затормозит один из крупнейших двигателей экономического роста в мире, добавит новые проблемы в сфере социальной стабильности в стране и усугубит отток капитала. Между тем, отток с китайских финансовых рынков будет уже рекордным в 2024 году.

Здесь отметим, что судьба Японии в «потерянные десятилетия» между 1990 и 2010 годами является суровым предупреждением для инвесторов, вложившихся в китайские активы.

Индекс Nikkei 225 тогда потерял более 70% своей стоимости за этот период, усугубив проблемы банков и компаний, поскольку уровни долга к собственному капиталу резко возросли [3]. И индексу Nikkei 225 потребовалось более 30 лет, чтобы вернуться на свой пик 1989 года - он был достигнут только в 2024 году и только после длительного периода чрезвычайного денежного стимулирования, смены парадигмы в корпоративном управлении и долгожданного возрождения инфляции в Японии.

И в знак того, насколько серьёзно инвесторы относятся к риску «японизации» экономики КНР, 10 крупнейших брокерских компаний Китая провели исследование потерянных десятилетий соседней страны. А известные экономисты в КНР сейчас уже проводят некоторые параллели между двумя странами, т.к. пример Японии является важным ориентиром для китайских инвесторов в акции, которые были потрясены худшими показателями почти за последнее десятилетие.

И действительно, сейчас сходства в экономике трудно игнорировать.!

Обе страны пострадали от краха рынка недвижимости, слабых частных инвестиций и внутреннего потребления, огромного долгового навеса и быстро стареющего населения [4]. Даже инвесторы, которые указывают на более жёсткий контроль в КНР над экономикой как на причину для оптимизма, обеспокоены тем, что чиновники не спешат действовать более решительно. Один чёткий урок из Японии: чем дольше власти ждут, чтобы искоренить пессимизм среди инвесторов, потребителей и предприятий, тем сложнее становится возродить рост экономики

страны. Сейчас эта нисходящая спираль, и ситуация будет продолжать ухудшаться, если её не пытаться исправить. А в уроках Японии есть ещё и психологический элемент: чем дольше это продолжается, тем слабее становится доверие бизнеса и потребителей.

Как пример, Китаю ещё долго придётся «разгрести» проблемы сектора недвижимости. Год назад суд постановил ликвидировать некогда крупнейшего девелопера КНР - Evergrande. А по ещё более крупному девелоперу Country Garden в суде ведутся дискуссии [1].

Вообще долгов у застройщиков КНР очень много, а продажи недвижимости идут слабо. Если меры господдержки будут расширены (*Пекин это пока обещает*) и окажутся эффективными, дно в китайской недвижимости может случиться во 2-й половине 2025 года. Однако неопределённость слишком большая и до реального разворота (*роста цен, наращивания инвестиций*) может пройти ещё не один год.

На рынках сказывается ещё и тот фактор, что инвесторы готовятся к обострению геополитической напряжённости в преддверии выборов в США. Есть риск, что после прихода Д.Трампа и планируемое им повышение тарифов может усугубить экономические проблемы КНР.

На этом фоне рынки КНР находятся в полном пессимизме. И поскольку базовая доходность 10-летних облигаций находится ниже 1,6%, эксперты заговорили и о некогда немыслимой перспективе доходности - близкой к нулю.

Индекс MSCI China также находится в полном пессимизме. И индекс CSI 300, относящийся к китайским акциям на материке, также в пессимизме.

Офшорный юань практически торгуется вблизи рекордно низкого уровня.

И на фоне всех этих просадок на рынках, основные фондовые биржи КНР начали просить некоторые крупные паевые инвестиционные фонды ограничивать продажу акций (*в некотором временном лаге*), что также не вызывает доверия у инвесторов.

А ещё 2025 год будет нести много рисков и неопределённости в связи с перспективой «торговых войн».

Действия китайских властей.? Конечно, власти КНР пытаются принимать меры. Масштабный пакет стимулов, развернутый с конца сентября 2024 г., оказал поддержку экономике, и председатель КНР Си Цзиньпин уверен, что страна достигнет своего целевого показателя роста около 5% в 2024 году.

Высшие должностные лица пообещали ещё более увеличить фискальные расходы и сделать стимулирование внутреннего спроса главным приоритетом. А фондовые биржи Шанхая и Шэньчжэня заявили, что начали проводить встречи с иностранными институтами для повышения доверия инвесторов. И на ежегодной Центральной экономической рабочей конференции (*проходит в декабре*) планируется принять программу стабилизации рынков акций и недвижимости - как главный приоритет в 2025 году.

Дальнейшие действия властей страны намечено продолжить сразу же в начале 2025 года. Так, Народный банк Китая объявит о приостановке покупок государственных облигаций в попытке сдержать спекуляции на слабом экономическом росте, которые подрывают курс валюты и доверие бизнеса. Как заявили в ЦБ КНР, предложение облигаций сейчас находится ниже спроса, и возобновление покупок будет зависеть от рыночных условий. Эксперты считают, что ЦБ КНР вообще пойдёт на долгосрочную приостановку покупки облигаций, чтобы под-

держат курс юаня и охладить спекуляции на фоне агрессивного смягчения денежно-кредитной политики.

Но проблема ещё и в том, что до сих пор принятые меры не были достаточно амбициозными, чтобы справиться с замедлением роста цен, при этом слабая потребительская уверенность, кризис в сфере недвижимости и неопределенная деловая среда в совокупности уже подавляют инфляцию.

Так, по данным Национального бюро статистики, рост потребительских цен в КНР в декабре 2024 г. замедлится до 0,1% в годовом выражении, что усилит опасения по поводу дефляции по окончании всего 2024 года.

Кроме того, дефлятор ВВП - самый широкий показатель цен в экономике КНР, находится сейчас в своей самой длинной дефляционной полосе вообще в этом столетии.

В тоже время, пока внутренний спрос в КНР остаётся умеренно приемлемым, и конкурентоспособность остаётся высокой, в том числе за счёт низких внутренних издержек и низкого реального курса юаня.

А вот на фоне возможного роста протекционизма со стороны США Китаю обязательно придётся ещё добавлять стимулы в экономику, а также расширять географию своих экспортных поставок.

В настоящее время инвесторы ждут и некоторых стратегических сигналов от заседания Всекитайского собрания народных представителей (*заседание состоится в КНР в марте*) целевого показателя роста экономики Китая на 2025 год и подробных планов по увеличению внутреннего потребления.

Китай может справиться.? Некоторые экономисты считают, что у Китая есть инструменты, чтобы избежать судьбы Японии. Поскольку правительство КНР имеет жёсткий контроль над экономикой, у него есть возможность реализовать финансовые меры, направленные на сокращение или даже устранение многих негативных элементов [5]. А накопление стимулов и возможное достижение дна рынком жилья в 2025 г. может привести к восстановлению экономики в 2026 году. Влияние сектора недвижимости на экономику может ослабнуть, в то время как новые отрасли, включая электромобили, станут играть более важную роль. Каковы же возможности для инвесторов.? Возможная «японификация» и если она действительно произойдет, также создаст возможности для инвесторов - это возможности для инвестиций, включая акции с высокими дивидендами, технологические компании с потенциалом для роста и экспортеров с разнообразными источниками доходов. Например, некоторые фонды уже переключились на производителей микросхем после объявления центральным банком КНР о стимулировании в сентябре 2024 г., основываясь на убеждении, что Китай может избежать того же пути, что и Япония.

Тем не менее, время для Китая идёт стремительно. Аналитики говорят, что Пекину нужно быстро извлечь уроки из «экономических болезней» своего соседа. И один из распространённых советов для властей - возродить активность в экономике и стимулировать людей тратить [4], а это очень сложная задача, учитывая продолжающийся кризис доверия.

Например, экономика Японии начала реагировать позитивно только после того, как политики наконец-то начали напрямую переводить средства в «карманы людей», а не вкладывать деньги в инфраструктуру и компании.

Но для всего этого потребовалось 20 лет, прежде чем политики усвоили этот урок. И мы будем надеяться, что лидеры КНР обладают мудростью, чтобы повы-

сить покупательную способность своих граждан и перезапустить свою экономику.

Список использованных источников

1. ULR: [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.finam.ru/publications/item/rynki-byut-trevogu-kitay-pogruzhaetsya-v-deflyatsionnuyu-spiral-20250112-1227/>. - Дата обращения: 23.09.2024 г.
2. Киевич А.В., Койпаш Д.А. Краудинвестинг как альтернативная модель финансирования инвестиционного проекта. / А.В. Киевич, Д.А. Койпаш // Экономика и банки. 2016. № 1. С. 58–65.
3. Kievich A.V. Great depression no. 2 As a reason for escalation of geopolitics and a new revision of the world / A.V. Kievich // В книге: сборник трудов XIV международной научно-практической конференции. Редакционная коллегия: Шебеко К.К. (главный редактор), Кручинский Н.Г, Золотарева О.А., Бучик Т.А., Рыбалко Ю.А., Гречишкина Е.А., Игнатенко Ю.В., Жилевич О.Ф., Лозицкий В.Л., Лукашевич В.А., Лисовский М.И., 2020. С. 206-207.
4. Киевич А.В. Социальная сфера как драйвер экономического роста / А.В. Киевич // Современные аспекты экономики. 2017. № 12 (244). С. 93-98.
5. Li Hongquan, Tang Chun and Gan Shunshun, “The economic growth effect of China's foreign financial cooperation: a study from the countries along the “Belt and Road”, Financial Theory Exploration, No. 2, 3-12.