АЗИЯ 01.10.2021 | Рагхурам Раджан

Рискованная атака на бизнес

Соответствует ли проводимая Китаем зачистка финансового сектора его экономической стратегии?

На протяжении уже как минимум 15 лет Китай пытается провести ребалансировку своего экономического роста, переключившись с экспорта и капитальных вложений на рост внутреннего потребления. Сейчас эти усилия приобрели особую актуальность на фоне конфликтов с США и другими странами. Пока внутренний рынок продолжает рост, Китай может сокращать стратегическую уязвимость, которая создается его зависимостью от экспорта, а у иностранных фирм повышается зависимость от китайского рынка, обеспечивая Китай новыми стратегическими рычагами. Но на пути этой стратегии возникают серьезные препятствия.

Для того чтобы китайское внутреннее потребление увеличивалось, должны расти как зарплаты, так и доходы домохозяйств от инвестируемых сбережений. А для этого Китай неизбежно должен попрощаться с моделью роста, которая до сих пор опирается на жесткую государственную политику, помогающую удерживать на низком уровне зарплаты работников и доходность, выплачиваемую вкладчикам. Это означает, что нужны отрасли, требующие более высокой квалификации и позволяющие больше платить работникам, и нужна инвестиционная деятельность при посредничестве хорошо развитого финансового сектора, который способен генерировать приличную доходность даже без доступа к дешевому капиталу.

Несмотря на поддержку центральным правительством госпредприятий, частный сектор сильно вырос, а богатые предприниматели иногда даже смеют

Такой переход является трудным при любых обстоятельствах, но он особенно труден сегодня из-за действий Китая в прошлом. Ранее Китай делал акцент на инвестициях в капитальные активы, и поэтому сейчас ему приходится иметь дело с огромным навесом заимствований у девелоперов и квазигосударственных структур, которые не в состоянии обслуживать свой долг. При реструктуризации перекредитованных структур китайские власти обычно

критиковать госполитику

заставляют инвесторов брать на себя убытки, распределяя их так, как они считают необходимым. Однако, когда появляется опасения, что может исчезнуть общая уверенность (особенно среди иностранных инвесторов), тогда подобные структуры, наоборот, спасают. Именно поэтому все глаза сейчас устремлены на ситуацию с компанией Evergrande, крайне перегруженного долгами девелопера недвижимости.

Кроме того, из-за прежнего бесцеремонного обращения Китая с правами на интеллектуальную собственность развитые страны сегодня опасаются делиться с ним своими исследованиями и ноу-хау, и поэтому теперь Китаю приходится создавать больше собственной интеллектуальной собственности. В стране есть университеты и передовые частные корпорации, которые способны ее создавать, однако ключевой вопрос в том, будут ли у этих структур стимулы свободно заниматься инновациями, несмотря на новейшие атаки государства на бизнес.

Ответ пока что неизвестен, потому что председатель Си Цзиньпин решительно настроен сохранить позиции Коммунистической партии Китая (КПК) на вершине китайского общества и бизнеса. Начав кампанию по борьбе с коррупцией, он в дальнейшем занялся повышением роли госпредприятий, хотя обычно они являются наименее производительными игроками китайской экономики. Несмотря на поддержку центральным правительством госпредприятий, частный сектор сильно вырос (обычно при поддержке местных властей), а богатые предприниматели, подобные со-основателю компании Alibaba Джеку Ма, захватили общественное воображение и иногда даже смеют критиковать государственную политику.

Атакуя экстремально богатых, правительство рискует лишить просто богатых людей любых стимулов к созданию стоимости

Власти утверждают, что атаки на магнатов, подобных Ма, и их компании проводятся в интересах «общего процветания». Они представляют их мерами борьбы с экстремальным частным богатством (то есть с миллиардерами), с корпоративным монополизмом (компании Alibaba и Tencent якобы используют силу своих интернет-платформ для ограничения выбора у пользователей), с эксплуатацией работников интернет-платформами, которые вплоть до

недавнего времени хвастались своей культурой 996 (то есть работа с 9 утра до 9 вечера 6 дней в неделю). И они представляют их мерами в защиту безопасности персональных данных (защищая их от корпораций, но не от государства) и против трансграничных потоков данных, а также иностранного влияния, включая листинг китайский компаний на иностранных биржах.

Да, конечно, как и в случае с антикоррупционной кампанией, многие элементы этой новой повестки выглядят привлекательными. Кто же не согласится с лозунгом «Жилье – для жизни, а не для спекуляций»? Но проблема не в заявленных целях, а в том, что движение к ним осуществляется в системе, не имеющей сдержек и противовесов.

Власти старательно подчеркивают, что эта компания нацелена против самых богатых и самых известных предпринимателей (особенно тех, кто явно не вносит большого социального вклада), но одновременно она достаточно размыта, чтобы ее целью стал практически любой. Атакуя экстремально богатых, правительство рискует лишить просто богатых людей любых стимулов к созданию стоимости.

И кто же решает, что именно является социально ценным вкладом? Бюрократы и партийные работники. Именно они решили, что видеоигры и частные уроки нужны меньше, чем производство полупроводников. И нет практически никаких способов исправить ошибки, если эти бюрократы вдруг начнут проявлять излишнюю рьяность в реализации желаний Си (как они их себе представляют).

Хотя параллели с Культурной революцией Мао, наверное, являются преувеличением, не будут преувеличением страхи, что эта новая атака окажется в итоге контрпродуктивной. Вероятнее всего, она будет сдерживать инновации и готовность частного сектора брать на себя риски, одновременно навязывая излишне консервативные предпочтения партии тем видам деятельности, которые поощряются. Такой исход вряд ли поможет необходимому Китаю переходу к высококвалифицированному производству с высокой стоимостью.

Попытка

Кроме того, предпринимаемые сегодня действия нельзя будет с легкостью отменить

правительства контролировать частный сектор серьезно затруднит доступ китайских корпораций к международным рынкам, а это важный фактор экономического роста страны

завтра. Как только доверие к рынкам или правительству теряется, его уже трудно восстановить. Это особенно касается доверия к финансовому сектору, где миллионы китайцев связали свои сбережения с незаконченным жилым строительством и с финансовыми продуктами, которые продают плохо регулируемые инвестиционные фирмы. Хотя китайские власти известны своим умением перераспределять финансовые убытки, не провоцируя при этом панику, им не следует рассчитывать на то, что они смогут и дальше так делать.

Попытка правительства контролировать частный сектор серьезно затруднит доступ китайских корпораций к международным рынкам, а это важный фактор экономического роста страны. Взгляните, например, на стремление властей контролировать данные, в том числе требуя, чтобы они хранились в Китае. Китайским сервисным фирмам, подобным Ant или ByteDance, будет намного труднее продавать свои услуги в мире, если потенциальные клиенты (и правительства их стран) начнут опасаться, что КПК получит доступ к их персональным данным.

Правительство пытается также уменьшить рычаг влияния иностранных регуляторов, не поощряя выход китайских компаний на зарубежные биржи. Однако именно согласие китайских фирм соблюдать западные стандарты корпоративного управления позволяет им расширить свой доступ к рисковому капиталу. Поскольку сейчас в Китае наблюдается изобилие дешевого капитала, этот аспект может быть и не очень важен; однако ситуация будет меняться.

Атака Китая на бизнес в целом соответствует общественным настроениям в мире, но эта страна рискует зайти слишком далеко, потому что слишком мало сдержек и противовесов у власти КПК, а внутри партии – у ее руководства. Медленные переговоры по поводу законов о государственных расходах в Вашингтоне могут наводить уныние на многих наблюдателей, но одновременно они доказывают достоинства демократических процедур. Поскольку доминирующего единого мнения нет, меньше шансов, что ошибочный подход превратится в неконтролируемую снежную лавину.

(c) Project Syndicate 2021

Рагхурам Раджан

Рагхурам Раджан (Raghuram G. Rajan) - индийский экономист, профессор финансов Booth School of Business (Высшей школы бизнеса Чикагского университета). Председатель Резервного банка Индии (2013 – 2016), автор книги *The Third Pillar: How Markets and the State Leave the Community Behind*.