

## Слабое звено

Китайские власти осознали, что снижение потребительского спроса стало серьезной проблемой, и теперь стремятся его увеличить

Уже есть признаки, что ситуация в китайской экономике улучшается благодаря пакету стимулов, утвержденному правительством в сентябре 2024 года. В первом квартале темпы роста ВВП (год к году) достигли 5,4 процента, продолжив заметное ускорение, которое наблюдается с третьего квартала прошлого года.

Более того, смена курса стала очевидна еще в конце 2022 года, когда китайские власти признали: падающий спрос стал серьезной проблемой. Ее главной причиной была ситуация на рынке недвижимости, где лопнул ценовой пузырь, что сильно ударило по доходам местных властей, сократило доходы населения от недвижимости и связанного бизнеса (важная часть располагаемых доходов), при этом темпы роста потребительских расходов упали ниже ожидавшегося уровня.

Чтобы уменьшить проблемы местных властей, центральное правительство позволило им увеличить долговое финансирование, заменив краткосрочный долг долгосрочными облигациями (на срок более пяти лет) на сумму \$1,4 трлн. Выручка от эмиссии этих долгосрочных облигаций направляется также на укрепление балансов коммерческих госбанков и расширение их возможностей кредитования. Центробанк страны тоже содействует повышению темпов роста кредитования, хотя и сохраняя осторожность в вопросе снижения ставок. Реальные процентные ставки в Китае сейчас превышают 4 процента, поэтому их значительное снижение неизбежно, учитывая опасения по поводу волатильности валютного курса, а также финансового состояния коммерческих банков.

Китайские власти уже поняли, что стабилизация рынков – недвижимости и фондового – позволяет смягчить проблему замедления темпов роста потребительских расходов. И поэтому стратегия стабилизации требует, чтобы местные власти направляли часть полученного долгового спецфинансирования на покупку на

рынке нераспроданных жилых домов и использовали эти объекты для предоставления гражданам гарантированного жилья. Нужно также, чтобы небанковские финансовые госучреждения покупали и держали на своем балансе больше акций. В другой стране подобные меры показались бы нереальными. Но в Китае они осуществимы благодаря государственной финансовой системе.

Кроме того, сложилась широкая общественная поддержка идеи расширения господдержки доходов населения. В начале марта на Всекитайском собрании народных представителей горячо обсуждалось повышение доходов и расширение системы защиты пожилых людей и детей. Хотя в этом году правительство еще на 10 процентов повысило минимальный размер базовой пенсии в городах и на селе, большинство экономистов предлагают поднять этот уровень намного выше. Дело в том, что сейчас в большинстве малых и средних городов, а также в сельских районах, минимальная пенсия равна всего лишь 200 юаней (\$27) в месяц.

*Для повышения общего уровня потребительских расходов критически важно сокращать региональные различия в сфере здравоохранения и пенсионной защиты*

Призывы увеличить пенсии объясняются сильной разницей между регионами. В Пекине и Шанхае базовая пенсия почти в 5-7 раз выше, чем в среднем по стране, что вызвано, как правило, серьезными различиями в финансовых возможностях местных властей, а также в стоимости жизни. Соответственно, для повышения общего уровня потребительских расходов критически важно сокращать региональные различия в сфере здравоохранения и пенсионной защиты.

Потребительские расходы домохозяйств в Китае обычно положительно коррелируют с размером семьи и количеством детей. Но помимо быстрого старения населения, Китай столкнулся с проблемой низкой рождаемости. Власти уже отменили ограничения рождаемости, разрешив семьям иметь трех детей, но коэффициент рождаемости остается на уровне около единицы. В опросах молодые китайцы называют большие расходы на детей главной причиной, почему они не собираются заводить новых.

*Правительство пообещало в течение года сформулировать национальную политику*

Центральное правительство пообещало в течение года сформулировать национальную политику субсидирования рождения и ухода за детьми, а во многих городах уже действуют местные программы субсидирования или

## *субсидирования рождения и ухода за детьми*

премирования рождения детей. Например, один из городов во Внутренней Монголии недавно стал выплачивать субсидию 50 тысяч юаней за второго ребенка и 100 тысяч юаней – за третьего.

Почти 70 лет назад в Китае была введена система прописки «хукоу», которая ограничивает варианты внутренней миграции для сельских жителей. Однако сотни миллионов рабочих-мигрантов уже приехали в большие города, поэтому содействие их интеграции стало императивом. Китай должен гарантировать всем жителям равный доступ к рабочим местам и общественным услугам, включая детские сады и школы, занятость, медобслуживание, пенсии.

Такая урбанизация расширит масштабы потребительского спроса. Если больше семей начнут получать от государства больше денег (в виде пенсий или субсидий на детей), вырастет потребление целого спектра услуг – уход за детьми, образование, профобучение, здравоохранение, уход за пожилыми. А именно в этих сегментах потребительского спроса в Китае сохраняется большой неохваченный потенциал.

Новейшие прорывы компании DeepSeek открыли миру глаза на достижения Китая в сфере ИИ и высоких технологий. Очевидно, что у Китая есть потенциал для успехов в сфере передовых технологий благодаря его огромной и разнообразной отечественной экономике, глубокому кадровому резерву, развитым производственным цепочкам. Непрерывные технические прорывы позволяют Китаю производить товары с более высокой добавленной стоимостью и получить сопутствующий прирост доходов, производительности и внутреннего спроса на услуги.

Госпрограммы надо адаптировать к этой новой фазе развития. Поскольку расходы на масштабные строительные проекты уже достигли пика, принимаемые меры должны гарантировать повышение доли труда в национальных доходах. Для этого надо направлять больше бюджетных средств на поддержку доходов домохозяйств, а также на улучшение и выравнивание соцзащиты. Увеличение доходов домохозяйств и снижение уровня сбережений – вот ключ к раскрытия покупательной способности 1,4 миллиарда жителей Китая.

*(c) Project Syndicate 2025*

*По этой ссылке статья откроется без VPN*



### **Чжан Цзюнь**

Чжан Цзюнь (Zhang Jun) — декан экономического факультета  
Фуданьского университета и директор шанхайского аналитического  
центра China Center for Economic Studies

