

Грибова Наталия Владимировна*, кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник Центра экономических исследований РИСИ.

Актуальные вопросы экономического развития Китая в современных условиях

Китай добился значимых результатов в экономической сфере и вносит всё больший вклад в региональное и глобальное экономическое развитие. КНР стала второй по величине экономикой мира, а её объём за последние 10 лет увеличился почти в 2,4 раза¹. Однако поддержание в дальнейшем стабильных темпов роста и заявленные руководством страны масштабные задачи на будущее поставили Пекин перед необходимостью преобразования и замены экспортно ориентированной модели экономического развития на новую, основанную на расширении внутреннего потребления, внедрении инноваций и развитии сферы услуг. Решение этой сложной задачи потребовало от Китая проведения всесторонней реформы и повышения уровня сбалансированности экономики.

Способность Пекина справиться с этой нетривиальной задачей, не допустив при этом слишком сильного замедления роста и серьёзных финансовых потрясений, имеет большое значение для мировой экономики. Не случайно экономическая ситуация и риски Китая являются объектами постоянного мониторинга со стороны международных институтов, инвесторов и аналитиков в силу их масштабности и ставшего уже фактически глобальным характера.

Роль Китая в глобальной экономике

После многолетнего периода двузначных темпов роста китайская экономика с 2010 г. стала замедляться, что оказалось источником повышенной обеспокоенности как в Китае, так и за его пределами. За последние пять лет КНР устойчиво обеспечивает примерно треть роста мировой экономики, в частности в 2016 г. этот показатель достиг 33,2 % (табл. 1). По имеющимся прогнозам, в 2017–2019 гг. глобальная экономика может увеличиться ещё на 6,5 трлн дол. с нынешних 75 трлн дол. Несмотря на ожидаемое замедление, вклад Китая в этот рост мирового ВВП

* grinatal09@yandex.ru

¹ Full text of President Xi's speech at opening ceremony of BRICS Business Forum // The Xinhua News Agency. 2017. September 3. URL: http://news.xinhuanet.com/english/2017-09/03/c_129695215.htm (дата обращения: 04.09.2017).

составит 35,2 %, а сама китайская экономика вырастет на 2,3 трлн дол. по сравнению с нынешними 11 трлн дол.²

Таблица 1

Вклад Китая в рост глобальной экономики (в %)

	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.
Мировой ВВП	2,4	2,5	2,7	2,6	2,4
ВВП Китая	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7
Вклад Китая в рост мировой экономики	31,7	32,5	29,7	30,0	33,2

Источник: IMF Executive Board Concludes 2017 Article IV Consultation with the People's Republic of China // International Monetary Fund. 2017. August 15. URL: <http://www.imf.org/en/News/Articles/2017/08/15/pr17326-china-imf-executive-board-concludes-2017-article-iv-consultation> (дата обращения: 01.09.2017); Infographic: China's contribution to the global economy // China Daily. 2017. March 7. URL: http://www.chinadaily.com.cn/business/chinadata/2017-03/07/content_28455836.htm (дата обращения: 01.09.2017).

Неоднократно высказываемые многими западными экспертами опасения относительно возможности "жёсткой посадки" Китая в случае их реализации способны привести к разрушительным последствиям для мировой экономики. По имеющимся оценкам, снижение темпов роста КНР на один процентный пункт сокращает прирост мирового ВВП на 0,2 процентных пункта³.

Китай является крупным торговым партнёром и источником прямых иностранных инвестиций для многих стран. Изменения в китайской экономике оказывают значимое влияние на состояние многих товарных и сырьевых рынков, усиливая неустойчивость региональной и мировой экономик. Поэтому стабильное развитие Китая рассматривается как один из важных факторов поддержки устойчивого роста глобальной экономики.

Внешний фактор принципиально важен для КНР, поскольку сохранение стабильных и относительно высоких темпов роста необходимо Пекину для поддержания соответствующего имиджа страны в рамках предпринимаемых им в последние годы усилий по позиционированию себя в качестве ответственного и договороспособного участника международного экономического сообщества. Кроме того, Китай крайне заинтересован в повышении "вотума доверия" за рубежом в отношении предпринимаемых им шагов в рамках глобализации и интеграции с мировым финансовым рынком.

Устойчивые и относительно высокие темпы роста принципиально важны для Поднебесной и для решения масштабных внутренних социально-экономических задач. На XVIII съезде Коммунистической партии

² См.: Chart: Where is Global Growth Happening? // Visual capitalist. 2017. June 2. URL: <http://www.visualcapitalist.com/chart-global-growth-happening/> (дата обращения: 01.09.2017).

³ Roach S. Why China is central to global growth // World Economic Forum. 2016. September 2. URL: <https://www.weforum.org/agenda/2016/09/why-china-is-central-to-global-growth> (дата обращения: 01.09.2017).

Китая была поставлена цель — к 100-летию юбилею КПК (2021 г.) построить в стране среднезажиточное общество "сяокан", что подразумевает удвоение ВВП и доходов на душу населения по сравнению с 2010 г. Причём Пекин придаёт особую значимость достижению данной цели, поскольку увеличение среднего класса (до 600 млн человек) содействует повышению внутреннего спроса и отвечает переводу экономики на новые источники роста. Постановка такой задачи знаменовала собой принципиальное изменение экономической политики КНР. Фактически произошёл отказ от ускоренного роста экономики любой ценой, как это было в первые годы реформ, и переход к более сбалансированному, гармоничному росту, который в дальнейшем стал претворяться в жизнь в виде концепции "инновационного, зелёного, открытого и инклюзивного развития"⁴, в соответствии с которой Китай будет развиваться в дальнейшем.

Динамика и перспективы экономического роста КНР

Среднегодовые темпы роста китайской экономики за последние двадцать лет находились на уровне 9,2 %. В годы 12-й пятилетки (2011–2015) они составляли 7,9 % в год⁵. По итогам 2016 г. экономика Поднебесной показала рост на 6,7 %, что стало минимальным значением за последние 25 лет. На первый взгляд эту тенденцию действительно можно расценивать как замедление. Однако за прошедшие годы китайская экономика стала намного больше. Поэтому каждый процентный пункт роста ВВП теперь генерирует тот же дополнительный объём продукции, что и рост на 1,5 процентных пункта пять лет назад.

На 2017 г. руководство страны установило целевой ориентир роста экономики на уровне 6,5 %, но уже в первом полугодии ВВП увеличился на 6,9 %. В конечном итоге, даже с учётом прогнозируемого замедления экономики во второй половине года, такая динамика позволит Китаю достичь целевого параметра на 2017 г., а скорее всего, фактический рост будет выше.

По оценкам экспертов Академии общественных наук КНР, позитивные сдвиги в китайской экономике, сформировавшиеся в первом полугодии 2017 г., сохранятся во второй половине года. Как ожидается, рост совокупного потребления может достичь около 10 %, а инвестиций в инфраструктурные проекты — порядка 20 %. Прогнозируется, что рост ВВП может составить 6,8 % в третьем и 6,7 % в четвёртом квартале, что обеспечит увеличение китайской экономики в 2017 г. на уровне 6,8 %⁶.

Международные организации и крупнейшие мировые инвестиционные банки также оптимистично оценивают перспективы экономического роста Китая и убеждены в достижении им поставленной цели роста ВВП. В августе Международный валютный фонд (МВФ) в третий раз в 2017 г.

⁴ См.: Full text of President Xi's speech at opening ceremony of BRICS Business Forum.

⁵ Annual Data // National Bureau of Statistics of China. National Data. URL: <http://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата обращения: 01.09.2017).

⁶ China's GDP likely to grow 6.8 pct in Q3: think tank // The Xinhua News Agency. 2017. July 24. URL: http://news.xinhuanet.com/english/2017-07/24/c_136468373.htm (дата обращения: 01.09.2017).

изменил оценку перспектив развития китайской экономики, повысив прогноз её роста с 6,6 до 6,7 % в 2017 г. и с 6,0 до 6,4 % в среднем для 2018–2020 гг.⁷

Аналитические подразделения ведущих западных банков также дают более высокие прогнозы китайской экономики в 2017 г. — на уровне от 6,6 % (Morgan Stanley, Societe Generale) до 6,7 % (UBS, JP Morgan). Есть и более оптимистичные оценки. Так, аналитики Citibank полагают, что китайская экономика в текущем году увеличится на 6,8 %, а в 2018 г. — на 6,5 % благодаря позитивной динамике потребления и инвестиций, выступающих в качестве ведущих драйверов роста⁸. Рейтинговое агентство Moody's в конце августа также пересмотрело свой прогноз по китайской экономике с 6,6 до 6,8 % на фоне сильного роста в первой половине текущего года. Кроме того, агентство повысило прогноз на 2018 г. с 6,3 до 6,4 %⁹.

Можно ожидать, что в среднесрочной перспективе Китаю удастся удержать динамику экономического роста на относительно устойчивом уровне, несмотря на то, что по мере проведения масштабных реформ, в том числе по устранению чрезмерной долговой нагрузки и удержанию под контролем финансовых рисков, рост может замедлиться. *"Жёсткая посадка" китайской экономики по-прежнему маловероятна, в том числе по причине постепенного укрепления новых источников экономического роста. Тем не менее постепенное замедление экономики КНР в ближайшие годы представляется наиболее вероятным сценарием развития.*

Динамика экономического роста Китая за последние годы свидетельствует об управляемости процессом замедления, а также о стремлении руководства страны по возможности сбалансировать рост, придав ему более устойчивый характер даже на стадии перехода к новой модели развития. Вместе с тем накопленные за прошедшие годы дисбалансы в экономике достаточно велики, а её структурная перестройка требует времени, политической воли и устойчивости финансового сектора. Поэтому для Китая наиболее актуальными в настоящее время являются три задачи: поддержание достаточно высоких темпов роста, реформирование и структурные преобразования народного хозяйства, а также обеспечение экономической и финансовой стабильности. Однако на фоне комплекса внутренних экономических проблем и вызовов в условиях повышенной внешней неопределённости Пекину будет непросто добиться выполнения этих задач одновременно.

Для обоснования новой фазы развития китайской экономики с некоторых пор широко используется термин "новая нормальность"¹⁰. Причём

⁷ IMF Executive Board Concludes 2017 Article IV Consultation with the People's Republic of China // International Monetary Fund. 2017. August 15. URL: <http://www.imf.org/en/News/Articles/2017/08/15/pr17326-china-imf-executive-board-concludes-2017-article-iv-consultation> (дата обращения: 01.09.2017).

⁸ Citigroup expects China's GDP up 6.8 % in 2017 // China Daily. 2017. July 28. URL: http://www.chinadaily.com.cn/business/2017-07/28/content_30283755.htm (дата обращения: 01.09.2017).

⁹ Moody's: China's 2017 GDP forecast revised up to 6.8 % // China News Service (CNS). 2017. August 31. URL: <https://www.ecns.cn/business/2017/08-31/271564.shtml> (дата обращения: 01.09.2017).

¹⁰ В мае 2014 г. понятие "новая нормальность" для характеристики ситуации в экономике впервые употребил Си Цзиньпин. Позднее этот термин стал присутствовать в официальных партийно-правительственных документах КНР.

ключевым моментом китайской версии концепции "новой нормальности"¹¹ является не только и не столько замедление темпов экономики, сколько переход к новым, более устойчивым источникам её роста, а также поиск и формирование новых возможностей для её поступательного развития в долгосрочной перспективе. В содержательном плане это понятие включает несколько аспектов:

- переход от высоких темпов роста к средневысоким;
- трансформация и оптимизация экономической структуры Китая в направлении повышения роли внутреннего спроса и сферы услуг;
- переход к инновациям в качестве главного драйвера роста экономики;
- стабилизация роста за счёт преобладания внутренних источников развития при контроле и минимизации внешних рисков;
- реализация внешнеэкономических мегапроектов (инициатива "Один пояс – один путь").

Структурная трансформация экономики

За прошедшие годы Китаю удалось добиться определённого прогресса в трансформации и оптимизации структуры своей экономики. Главным образом это находит отражение в постепенном увеличении сферы услуг (рис. 1) и доли конечного потребления в ВВП (рис. 2). За период с 2007 по 2016 г. доля третичного сектора (сферы услуг) выросла с 43 до 51,6 %¹². При этом доля вторичного сектора (промышленность и строительство) за указанный период сократилась с 47 до 39,8 %. В последние три года на сферу услуг приходится более половины ВВП страны, что превращает третичный сектор в важный источник роста китайской экономики.

При сохранении существующих тенденций сектор услуг в дальнейшем будет играть всё более значимую роль в экономическом развитии КНР. По прогнозу Китайской академии общественных наук, доля третичного сектора может вырасти до 59 % к 2020 г. и достичь 72 % ВВП к 2030 г.¹³

Важную роль в структурной трансформации китайской экономики призвана сыграть урбанизация. По оценкам Китайского института исследований реформ и развития (China Institute for Reform and Development – CIRDI), доля потребления услуг городскими жителями страны в общем объёме их потребительских расходов вырастет с 40 % в 2015 г. до 50 % к 2020 г., а возможно и до 60 % в наиболее развитых регионах страны¹⁴.

¹¹ Первоначально термин "новая нормальность" был введён в оборот бывшим генеральным директором компании Pimco Мохаммедом Эль-Эрианом для описания слабого восстановления экономики в странах Запада после финансового кризиса 2008 г.

¹² Statistical Communique of the People's Republic of China on the 2016 National Economic and Social Development // National Bureau of Statistics of China. 2017. February 28. URL: http://www.stats.gov.cn/english/pressrelease/201702/t20170228_1467503.html (дата обращения: 01.09.2017).

¹³ Service sector to account for 72 pct of China's GDP by 2030 // CCTV.com English. 2017. May 4. URL: <http://english.cctv.com/2017/04/05/ARTIGg8xLvAz8yi2D1L-2JnUv170405.shtml/> (дата обращения: 01.09.2017).

¹⁴ Fulin C. General Trends in Economic Transformation and Upgrade // 2016. June 13. URL: <http://www.friendsofeurope.org/global-europe/general-trends-in-economic-transformation-and-upgrade/> (дата обращения: 01.09.2017).

Ожидается, что в ходе 13-й пятилетки (2016–2020) вклад конечного потребления в рост ВВП Китая будет на уровне, выше 65 %, что позволит окончательно превратить его в основной фактор экономического развития страны.

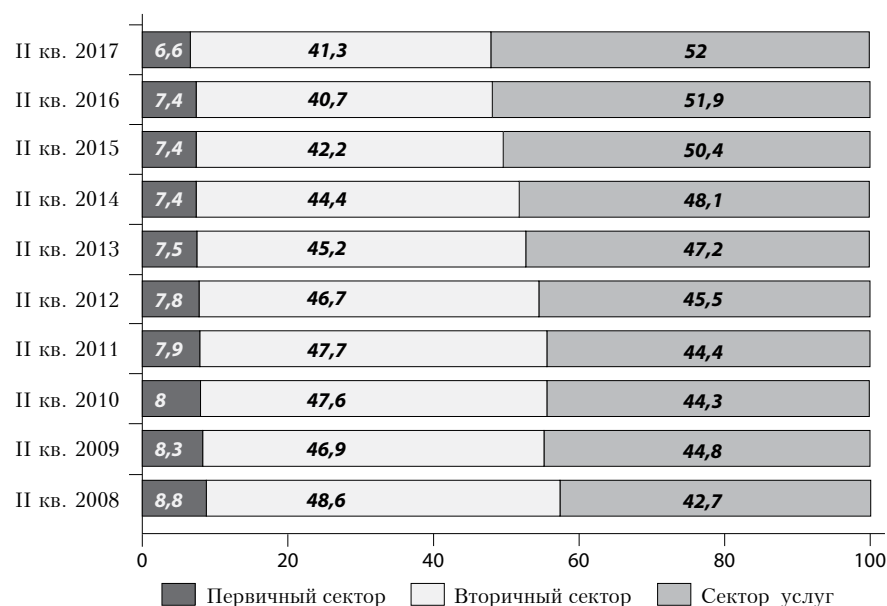


Рис. 1. Структура ВВП Китая по секторам экономики (в %).

Источник: National Data quarterly // National Bureau of Statistics of China. National Data URL: <http://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=B01> (дата обращения: 01.09.2017).

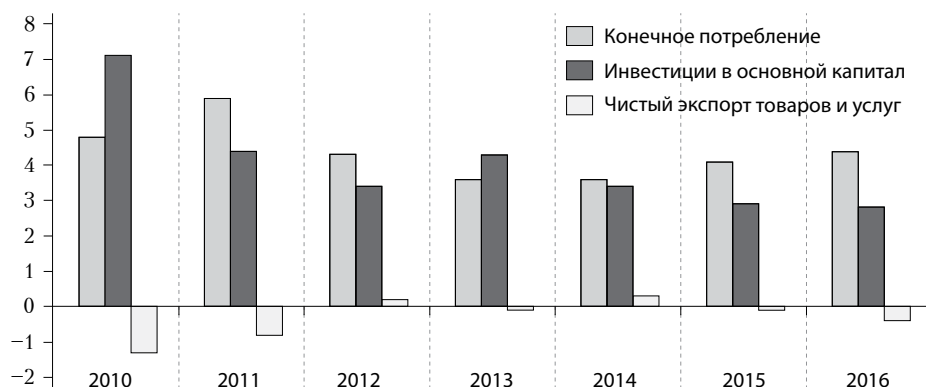


Рис. 2. Вклад отдельных компонентов в рост ВВП Китая (в процентных пунктах).

Источник: Contribution Share and Contribution of the Three Components of GDP to the Growth of GDP // National Bureau of Statistics of China. National Data. URL: <http://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата обращения: 01.09.2017); China Contribution to GDP Growth: ytd: Gross Capital Formation // CEIC Data (Euromoney Institutional Investor Company). URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/data/contribution-to-gdp-growth-ytd-gross-capital-formation> (дата обращения: 01.09.2017); Там же. URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/data/contribution-to-gdp-growth-net-export-of-goods-and-service> (дата обращения: 01.09.2017); Там же. URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/data/contribution-to-gdp-growth-final-consumption-expenditure> (дата обращения: 01.09.2017).

Оптимизация потребления Китая с его почти 1,4-миллиардным населением имеет огромный потенциал для развития и увеличения внутреннего спроса. Эксперты¹⁵ обращают внимание не только на рост среднего класса в КНР, но и особенно выделяют сформировавшееся за последние три десятилетия поколение молодых китайских потребителей "я могу" ("I can do anything" generation) — мобильных, динамичных, интернет-ориентированных пользователей, численность которых составляет более 400 млн человек, или почти одну треть населения КНР. К 2020 г. на них будет приходиться 53 % совокупных потребительских расходов по сравнению с 45 % в 2016 г. То есть эта часть китайского населения будет обеспечивать более половины внутреннего потребления страны.

Потребительский рынок Китая является одним из наиболее быстрорастущих в мире — более 10 % в год. Согласно исследованию Boston Consulting Group и AliResearch Institute, к 2021 г. его объём увеличится до 6,1 трлн дол. благодаря структурным изменениям в экономике, повышению уровня доходов населения, бурному развитию электронной коммерции и приходу поколения, готового тратить больше средств. Фактически прогнозируемый рост потребления в Китае на 1,8 млрд дол. в предстоящие пять лет означает появление ещё одного потребительского рынка, сопоставимого по размерам с Германией или Великобританией (причём по состоянию на 2016 г.)¹⁶.

Расширение внутреннего рынка за счёт постепенного повышения покупательной способности населения оказывает позитивное влияние на совокупный рост национальной экономики. За последние три года вклад конечного потребления в увеличение ВВП Китая составил 48,8 %, 59,7 % и 64,6 %, что выше вклада от инвестиционной составляющей на 1,9 %, 18,1 % и 22,4 % соответственно. В первом полугодии 2017 г. эта тенденция сохранилась: доля потребления в росте ВВП КНР достигла 63,4 %, что выше, чем у инвестирования, на 30,7 %¹⁷.

Тенденции развития инвестиционной сферы

Преобразования в китайской экономике затронули и инвестиционную сферу (табл. 2).

За последние четыре года темпы роста совокупных инвестиций в китайскую экономику сократились более чем наполовину. При этом в 2016 г. высокую динамику продемонстрировали инфраструктурные инвестиции,

¹⁵ Wong H. How China's can-do generation will be the engine of growth, both at home and globally // South China Morning Post. 2017. August 20. URL: <http://www.scmp.com/comment/insight-opinion/article/2107378/how-chinas-can-do-generation-will-be-engine-growth-both-home> (дата обращения: 01.09.2017).

¹⁶ Five Profiles That Explain China's Consumer Economy // Boston Consulting Group. 2017. June 28. URL: <https://www.bcg.com/publications/2017/globalization-accelerating-growth-consumer-products-five-profiles-that-explain-chinas-consumer-economy.aspx> (дата обращения: 09.09.2017).

¹⁷ Лэй Ф., Цзинтин Ф. Источник движущих сил при росте ВВП 6,9 % // Теория Китая. 2017. 17 августа. URL: http://ru.theorychina.org/xsqy_2477/201708/t20170817_356898.shtml (дата обращения: 01.09.2017).

почти вдвое превысившие по темпам роста совокупные инвестиции. Среди позитивных тенденций можно отметить сохранение высоких темпов вложений в сектор высоких технологий и сферу услуг (рис. 3).

Таблица 2

Инвестиционные параметры китайской экономики

	2013 г.		2014 г.		2015 г.		2016 г.		Первое полугодие 2017 г.	
	Всего, трлн юаней	Рост г/г, %	Всего, трлн юаней	Рост г/г, %	Всего, трлн юаней	Рост г/г, %	Всего, трлн юаней	Рост г/г, %	Всего, трлн юаней	Рост г/г, %
Инвестиции, всего	43,65	19,6	50,20	15,7	55,16	10,0	59,65	8,1	28,06	8,6
Частные	27,48	23,1	32,16	18,1	35,40	10,1	36,52	3,2	17,02	7,2
Государственные	14,40	16,3	16,16	13,0	17,89	10,9	21,31	18,7	10,20	12,0
Доля частных инвестиций, %	63,0		64,1		64,2		61,2		60,7	
Инвестиции в инфраструктуру	н.д.	н.д.	8,67	21,5	10,13	17,2	11,89	17,4	5,94	21,1

Источник: National Bureau of Statistics of China. Press Releases "Investment in Fixed Assets", "Private Investment in Fixed Assets" (за соответствующие периоды). URL: <http://www.stats.gov.cn/english/pressrelease> (дата обращения: 01.09.2017).

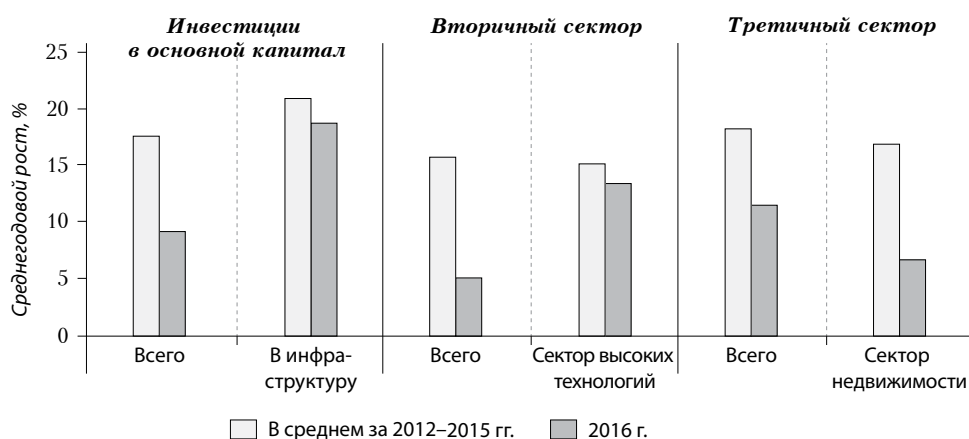


Рис. 3. Инвестиции в КНР по секторам экономики.

Источник: Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2017: Governance and Fiscal Management // United Nations. Economic and Social Commission for Asia and Pacific. 2017. May 1. С. 6. URL: <http://www.unescap.org/sites/default/files/publications/Survey%202017-Final.pdf> (дата обращения: 01.09.2017).

Значительное увеличение инвестиций в высокотехнологичный сектор обрабатывающей промышленности соответствует современному тренду КНР на стимулирование роста, обусловленного инновациями, и поддержку производств с высокой добавленной стоимостью. В "Глобальном индексе инноваций-2017" (The Global Innovation Index, GII), который ежегодно составляет Всемирная организация интеллектуальной собственности (WIPO) ООН совместно с французской бизнес-школой INSEAD

и Корнельским университетом (США), Китай упрочил свои позиции среди 25 ведущих инновационных экономик мира, в число которых он вошёл по итогам предыдущего рейтинга. По сравнению с прошлым годом КНР поднялась на три ступеньки и заняла 22-е место из 127 стран, которые анализируются при составлении рейтинга¹⁸. Причём Китай занимает лидирующие позиции в ряде подразделов, в частности это касается высокотехнологичного экспорта, количества зарегистрированных патентов, промышленного дизайна и объёмов внутреннего рынка. В рейтинге "Индикатор инноваций"¹⁹ КНР поднялась с 29-го места в 2000 г. на 25-е по итогам 2015 г. Аналогичную позицию занимает Китай и в рейтинге цифровых экономик²⁰.

Проблемы и риски китайской экономики

Вместе с тем, наряду с очевидными успехами Китая в ходе экономических преобразований, нельзя отрицать наличие существенных проблем и дисбалансов в экономике, которые руководство страны признаёт и решает различными способами.

В последние годы происходит сокращение частных инвестиций в экономику. Если в 2005–2007 гг. они росли на 23–25 % в год, то в дальнейшем наблюдается их замедление вплоть до существенного падения темпов до 3,2 % в 2016 г. Значительное замедление роста частных капиталовложений на фоне масштабного подъёма государственных инвестиций впервые за 10 лет привело к сокращению доли частных инвестиций в их совокупном объёме. Эта тенденция отражает сохраняющиеся проблемы в китайской экономике, обусловленные доминированием государственного сектора. В условиях падения частных капиталовложений компенсировать недостающие инвестиционные стимулы для роста экономики в 2016 г. пришлось за счёт государственных компаний, что хорошо видно на рис. 4. Тем не менее, несмотря на определённое сокращение в последние годы доли частных инвестиций в совокупном объёме капиталовложений, она продолжает оставаться достаточно высокой — свыше 60 %.

И хотя в 2017 г. частные инвестиции начали постепенно восстанавливаться, говорить о кардинальном переломе в сложившейся ранее негативной тенденции пока не приходится. По итогам первого полугодия рост госинвестиций (+12,0 %) по-прежнему опережает увеличение частных капиталовложений (+7,2 %).

В июле 2017 г. состоялось очередное заседание Госсовета КНР, в ходе которого был озвучен ряд мер²¹ по дальнейшему стимулированию частных

¹⁸ The Global Innovation Index 2017 Report // Global Innovation Index. URL: <https://www.globalinnovationindex.org/gii-2017-report> (дата обращения: 01.09.2017).

¹⁹ Рейтинг составляется Немецкой академией технических наук (Acatech) совместно с Федеральным союзом немецкой индустрии (BDI) и другими научно-исследовательскими центрами ФРГ и публикуется ежегодно с 2000 г.

²⁰ Innovations indicator 2017. Schwerpunkt Digitale Transformation // Innovations indicator. URL: http://www.innovationsindikator.de/fileadmin/2017/PDF/Innovationsindikator_2017.pdf (дата обращения: 01.09.2017).

²¹ New wave of measures to boost private investment // The State Council of the People's Republic of China. 2017. August 2. URL: http://english.gov.cn/policies/policy_watch/2017/08/02/content_281475766966710.htm (дата обращения: 07.09.2017).

инвестиций. Так, предусмотрено упрощение процедуры утверждения инвестиционных проектов для частных инвесторов, усовершенствование механизма присвоения кредитного рейтинга для частных предприятий в целях упрощения получения займов. Правительство поощряет участие частных инвесторов в программе "Сделано в Китае 2025", а также в проектах по технологической модернизации, в том числе в рамках государственно-частного партнёрства (ГЧП).

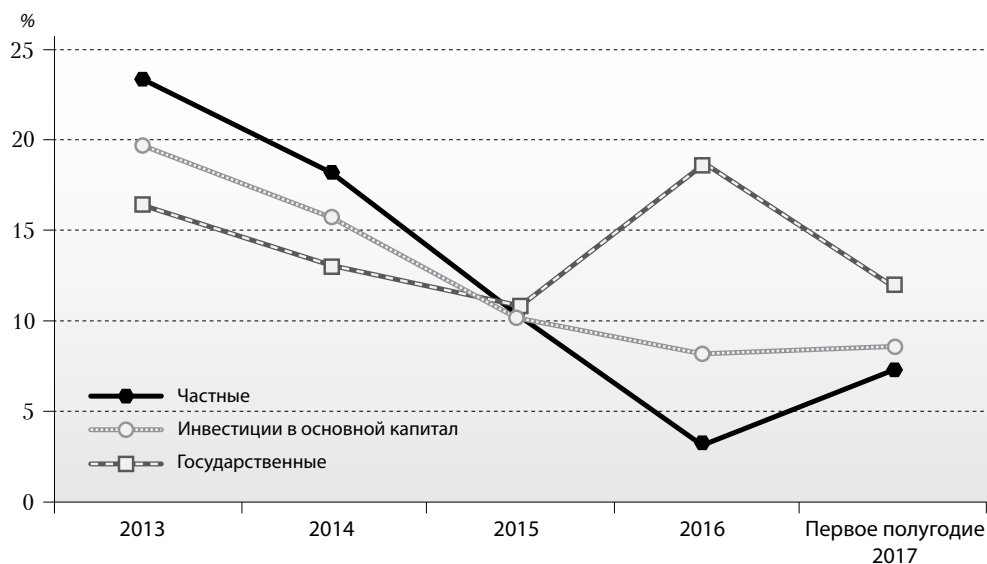


Рис. 4. Инвестиции в основной капитал (темпы роста, %).

Источник: National Bureau of Statistics (NBS) of China. Press Releases "Investment in Fixed Assets", "Private Investment in Fixed Assets" (за соответствующие годы). URL: <http://www.stats.gov.cn/english/pressrelease> (дата обращения: 01.09.2017).

По данным исследования Bank of America Merrill Lynch, стоимость предложенных проектов в рамках ГЧП в КНР в 2016 г. достигла 19,5 трлн юаней, однако к реализации были приняты проекты на сумму 4,1 трлн юаней (или 21 % от предложенного объёма)²². В числе главных проблем, тормозящих развитие ГЧП в Китае, частные инвесторы называют низкую доходность предлагаемых проектов, трудности с финансированием, нарушение местными органами власти условий соглашений, а также обеспечение по поводу соблюдения прав инвесторов. Постановка данных проблем на уровне Госсовета КНР свидетельствует о высокой значимости и актуальности задачи привлечения частного капитала для дальнейшего развития китайской экономики.

Сокращение частных инвестиций в последние годы обусловлено действием совокупности факторов — процессом реформирования китайской экономики и замедлением её роста, высокими девальвационными ожиданиями и падением курса юаня по отношению к доллару США в 2016 г.

²² China's Public-Private Projects Pose State Debt Risks // Bloomberg. 2017. February 22. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-02-22/china-ppp-stimulus-risks-tipping-balance-toward-more-state-debt> (дата обращения: 07.09.2017).

на 6,5 % (что стало максимальным годовым снижением курса с 1994 г.), значительным оттоком капитала, поисками более выгодных и надёжных источников приложения частного капитала. Результатом их действия стал значительный рост китайских инвестиций за рубежом, которые в последние два года стали превышать входящие в КНР прямые иностранные инвестиции, что не могло не вызвать озабоченность руководства страны. Это привело к разработке и принятию в конце 2016 г. комплекса мер по ужесточению условий инвестирования китайского капитала за рубежом. В августе 2017 г. Пекин ввёл новые ограничения на зарубежные инвестиции²³. В частности, в целях пресечения "нерациональных исходящих инвестиций" вводятся ограничения на покупку китайскими компаниями зарубежных активов в таких секторах, как недвижимость, гостиничный бизнес, индустрия развлечений, спорт.

В целом реализуемый с середины 2016 г. комплексный подход к ужесточению контроля за движением капитала позволил Китаю удержать его отток, а устойчивый рост экономики в совокупности с мерами по сокращению финансовых рисков способствовали восстановлению доверия инвесторов к юаню и снижению давления на национальную валюту. На фоне укрепления юаня и сокращения оттока капитала отпала необходимость тратить резервы в значительных объёмах на поддержку национальной валюты, как это было в 2016 г. В результате Китаю удалось преодолеть сформировавшуюся ранее негативную тенденцию сокращения валютных резервов, под действием которой они уменьшились с максимального значения в 3,99 трлн дол. в июне 2014 г. до 2,998 трлн дол. в январе 2017 г., то есть почти на 1 трлн дол. После этого резервы стали расти. По состоянию на август 2017 г. они достигли 3,09 трлн дол.²⁴ и, по некоторым оценкам, к концу года могут увеличиться до 3,15 трлн дол. Совокупность данных позитивных тенденций позволяет предположить возможность изменения в настроениях китайских и зарубежных инвесторов, прежде ожидавших дальнейшего резкого ослабления курса юаня и более резкого замедления экономики.

Китаю пока что не удалось в полной мере преодолеть негативные тенденции в сфере прямых иностранных инвестиций (ПИИ), несмотря на предпринимаемые меры по повышению привлекательности и открытости китайского рынка для зарубежных инвесторов (рис. 5).

По итогам первой половины 2017 г. ПИИ в КНР сократились на 0,1 % по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, что позволяет предположить определённую стабилизацию ситуации в этой сфере. При этом иностранные инвестиции в высокотехнологичные сектора сферы производства и услуг продолжают расти высокими темпами. За первые семь месяцев 2017 г. они выросли на 8,3 и 16,8 % соответственно²⁵. Как ожидается, во второй половине года ПИИ в китайскую

²³ China Codifies Crackdown on 'Irrational' Outbound Investment // Bloomberg. 2017. August 18. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-08-18/china-further-limits-overseas-investment-in-push-to-reduce-risk> (дата обращения: 28.08.2017).

²⁴ China Foreign Reserves Rise a Seventh Month Amid Yuan Strength // Bloomberg. 2017. September 7. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-09-07/china-foreign-reserves-rise-a-seventh-month-amid-yuan-strength> (дата обращения: 07.09.2017).

²⁵ MOFCOM Department of Foreign Investment Administration Comments on China's Assimilation of Foreign Investment in January-July // Ministry of Commerce People's

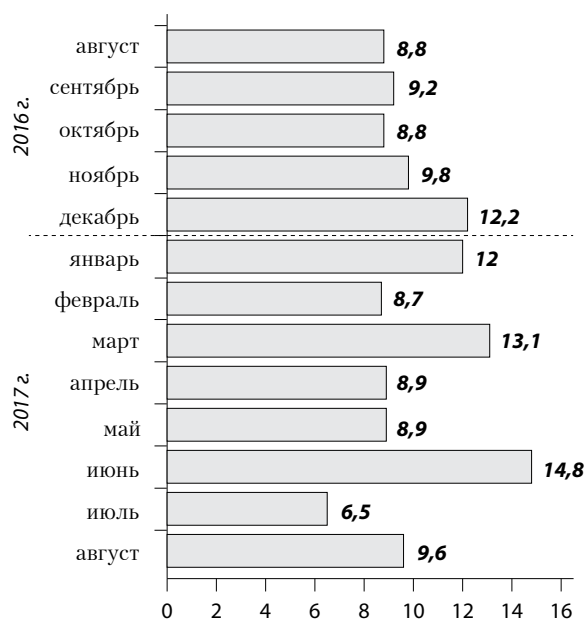


Рис. 5. Прямые иностранные инвестиции в КНР (за исключением банков, страхования и вложений в ценные бумаги, млрд дол.).

Источник: Foreign financial firms gear up for a new era // China Daily. 2017. September 19. URL: http://www.chinadaily.com.cn/business/2017-09/19/content_32185669.htm (дата обращения: 19.09.2017); China's FDI inflow rises 9.1 % in August // China Daily. 2017. September 14. URL: http://www.chinadaily.com.cn/business/2017-09/14/content_31990101.htm (дата обращения: 19.09.2017).

возможности по ведению бизнеса в Китае будут расширены. Кроме того, с июля 2017 г. список полностью закрытых секторов для зарубежных инвесторов сокращён с 36 до 28. Таким образом, Китай в последнее время заметно интенсифицировал усилия по стимулированию притока зарубежного капитала, что свидетельствует о стремлении повысить инвестиционную привлекательность китайской экономики, а также о приверженности Пекина политике постепенного открытия внутреннего рынка для иностранных инвесторов.

Серьёзные проблемы накопились в финансовой сфере Китая. Сформировавшееся в результате многолетнего кредитного стимулирования экономики противоречие между задачей поддержания её роста и необходимостью сокращения долговой нагрузки привело к нарастанию финансовых рисков. В основном они обусловлены высоким уровнем накопленной кредитной задолженности, преимущественно на корпоративном

экономике сохранятся на стабильном уровне. Вместе с тем, несмотря на рост уверенности относительно среднесрочных перспектив китайской экономики, инвесторы заняли выжидательную позицию с учётом возможных изменений экономической политики после XIX съезда КПК.

В середине августа 2017 г. Китай озвучил новые меры по привлечению и стимулированию иностранных инвестиций²⁶, которые направлены на постепенное уменьшение ограничений и барьеров для зарубежного капитала. В частности, предполагается подготовить дорожные карты для 12 сфер экономики, включая производство автомобилей на новых источниках энергии, проектирование судов, банковскую сферу и страхование, а также рынок ценных бумаг, в которые иностранные инвесторы будут допущены впервые или их

Republic of China. 2017. August 17. URL: <http://english.mofcom.gov.cn/article/newsrelease/policyreleasing/201708/20170802628440.shtml> (дата обращения: 01.09.2017).

²⁶ China to promote foreign investment growth // The State Council of the People's Republic of China. 2017. August 17. URL: http://english.gov.cn/policies/latest_releases/2017/08/17/content_281475795611082.htm (дата обращения: 01.09.2017).

и муниципальном уровнях, ростом "плохих" долгов в банковской системе и масштабным распространением теневого банковского бизнеса.

По данным Банка международных расчётов (BIS), в 2016 г. размер кредитной задолженности Китая составил 27,49 трлн дол., или 257 % ВВП страны²⁷. Несмотря на то что этот показатель ниже, чем в некоторых развитых странах (в Японии — 371 %, Великобритании — 280 %, в среднем по еврозоне — 265,8 %), опасения вызывают стремительные темпы роста китайского долга. В 2015 г. он составлял 245 %, а в 2008 г. — находился на уровне, немногим выше 141 % ВВП. При этом увеличение долговой нагрузки происходило в основном за счёт масштабного кредитного стимулирования корпоративного сектора, и прежде всего государственных предприятий. На рисунке 6 представлена динамика долга нефинансового сектора Китая, который включает задолженность государства, корпораций и домашних хозяйств.

Неоднократно выражаемое международными организациями (МВФ, ВБ, ОЭСР, Банк международных расчётов) и зарубежными аналитиками беспокойство²⁸ по поводу растущего долга Китая обусловлено не только его масштабами и темпами увеличения, но и опасениями относительно того, что КНР и в дальнейшем продолжит его наращивать, что в итоге может привести к масштабному финансовому кризису. Все зависит от того, какую стратегию выберет Пекин — будет ли продолжать стимулировать экономику кредитными ресурсами в целях поддержки необходимых темпов роста и наращивать долг или же верх возьмёт стремление обуздать возникшие риски и повысить финансовую устойчивость экономики. В соответствии с базовым прогнозом аналитики МВФ полагают, что Китай сможет достичь заявленных целевых параметров роста экономики, однако он будет происходить за счёт дальнейшего увеличения государственного и частного долга, что повышает среднесрочные

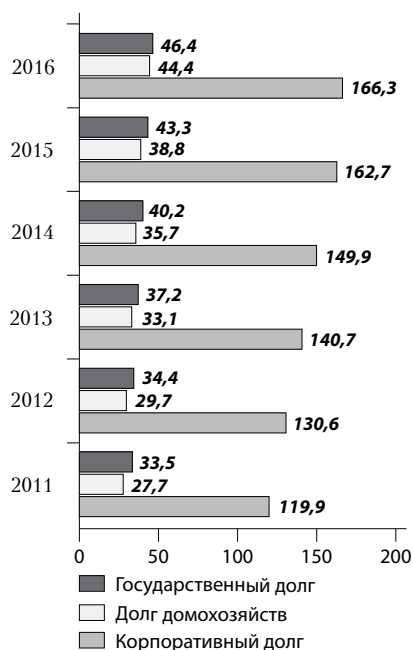


Рис. 6. Динамика долга Китая (в % к ВВП).

Источник: Credit to the non-financial sector // Bank for International Settlements. BIS Statistical Bulletin. 2017. June 6. URL: http://www.bis.org/statistics/tables_f.pdf (дата обращения: 01.09.2017).

²⁷ Credit to the non-financial sector // Bank for International Settlements. BIS Statistical Bulletin. 2017. June 6. URL: http://www.bis.org/statistics/tables_f.pdf (дата обращения: 01.09.2017).

²⁸ См. напр.: Resolving China's Corporate Debt Problem // IMF Working Paper. 2016. October 14. URL: http://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/wp/2016/_wp16203.ashx (дата обращения: 01.09.2017); Global watchdog warns over China's debt levels // Financial Times. 2016. September 19. URL: <https://www.ft.com/content/fc825300-7e44-11e6-8e50-8ec15fb462f4> (дата обращения: 01.09.2017).

риски для китайской экономики. При этом совокупный долг нефинансового сектора КНР (государство, корпорации и домашние хозяйства) может достичь почти 300 % ВВП к 2022 г. против 242 % в 2016 г.²⁹ В самом Китае также хорошо понимают масштабы долговой проблемы, в связи с чем сокращение долговой нагрузки на экономику обозначено руководством страны в качестве одного из приоритетных направлений экономической политики.

В сложившихся условиях дальнейшее нарастание финансовых рисков в Китае может быть обусловлено несколькими факторами или их совокупностью:

– значительным замедлением экономики, которое чаще всего сопровождается ухудшением финансового состояния предприятий, сокращением прибыли и увеличением проблем с обслуживанием и рефинансированием старых долгов, а также удорожанием привлечения новых займов для развития и расширения производства. В конечном счёте это может завести КНР в долговую ловушку, при которой предприятия используют новые займы исключительно для обслуживания старых долгов, а не для развития производства. В результате совокупная задолженность растёт, а совокупный объём продукции не увеличивается, что делает сомнительной вероятность возврата полученных кредитов и повышает риски для банковского сектора, ухудшая качество его активов;

– более длительным периодом перехода на новую модель роста, в течение которого адекватно заместить генерирующее риски кредитное стимулирование экономики иными драйверами роста и источниками финансирования будет проблематично. Старые отрасли теряют конкурентоспособность и прибыльность, а новые отрасли ещё предстоит развивать, и для этой перестройки нужны время и значительные финансовые средства. При этом будут происходить такие процессы, как поэтапное прекращение деятельности нерентабельных предприятий и сокращение избыточных мощностей, увеличение неработающих кредитов в банковском секторе, ухудшение качества его активов, рост банкротств и дефолтов, что повысит неустойчивость финансового сектора Китая и создаст риски социальных потрясений;

– эффектом "домино", когда сочетание ухудшения долговой ситуации и роста проблемных кредитов банков приведёт к взаимному негативному воздействию на устойчивость финансовой системы в целом и существенному повышению волатильности китайского рынка. В свою очередь, это усилит давление на юань и может вынудить руководство КНР пойти на его значительную девальвацию;

– ужесточением условий финансовой деятельности, которое способно вызвать общее сжатие ликвидности, инвестиционного спроса, спровоцировать волну банкротств и дефолтов. Рост стоимости финансирования и замедление роста кредитования могут в значительной мере усложнить реализацию структурных реформ в экономике и достижение ключевых параметров роста.

²⁹ China's Economic Outlook in Six Charts // International Monetary Fund. IMF Country focus. 2017. August 15. URL: <http://www.imf.org/en/News/Articles/2017/08/09/NA081517-China-Economic-Outlook-in-Six-Charts> (дата обращения: 07.09.2017).

Вместе с тем оснований для подобных негативных сценариев развития применительно к экономике КНР в кратко- и среднесрочной перспективе не просматривается. С конца 2016 г. китайские власти начали постепенно усиливать финансовое регулирование и осуществлять контроль объёмов кредитования, используя для делевериджа (процесса снижения высокой доли заёмных средств в экономике) инструменты монетарной политики. В целях сокращения существенной долговой нагрузки стал применяться комплекс мер, включая реструктуризацию, обмен долгов банкам на акции предприятий, осуществление реформы госпредприятий, в том числе в направлении перехода к смешанной собственности и диверсификации структуры акционерного капитала, секьюритизацию активов, а также преобразования в сфере корпоративного контроля и управления.

Принципиальное отличие долговой ситуации в Китае в том, что более чем на 90 % — это внутренний долг, номинированный в национальной валюте, что существенно расширяет пространство для манёвра для руководства КНР с точки зрения управления и сокращения долговой нагрузки. *С учётом специфики китайской экономики (наличие весомых административных и политических рычагов воздействия на экономику, регулируемый курс юаня, закрытый счёт движения капитала, доминирование госбанков, значительные валютные резервы) Пекин имеет возможность провести упорядоченное сокращение долга, избегая при этом значимых финансовых и социальных потрясений.* Китай уже продемонстрировал способность удерживать под контролем долговую ситуацию в течение длительного времени даже в условиях замедления экономики и продолжает делать это в настоящее время.

В отличие от значительной внутренней задолженности, размер внешнего долга Китая невелик и по итогам 2016 г. составил 1,43 трлн дол., что на 2,7 % больше, чем на год ранее. На долю краткосрочного долга приходится 61 % от его величины. При этом ключевые индикаторы долга находятся в пределах международно признанных стандартов.

Соотношение внешнего долга к ВВП составляет порядка 13 %, а соотношение краткосрочного внешнего долга к валютным резервам — на уровне 29 %³⁰.

Руководство Китая обозначило предотвращение финансовых рисков в качестве одной из своих приоритетных задач. При этом официальные лица КНР неоднократно заявляли³¹ о сохранении стабильности финансовой обстановки в стране и способности удерживать риски под контролем, исключая возможность их перерастания в системные с учётом имеющихся мер, включая политические рычаги. Вместе с тем ряд рисков требует повышенного внимания³², что обусловлено объёмами невозвратных кредитов

³⁰ China outstanding foreign debt falls to \$1.42 trillion at end-2016 // Reuters. 2017. March 31. URL: <http://www.reuters.com/article/us-china-economy-foreign-debt/china-outstanding-foreign-debt-falls-to-1-42-trillion-at-end-2016-idUSKBN17212G?il=0> (дата обращения: 07.09.2017).

³¹ Premier Li reiterates financial risk control // The Xinhua News Agency. 2017. June 27. URL: http://news.xinhuanet.com/english/2017-06/27/c_136398072.htm (дата обращения: 07.09.2017).

³² Policy moves boost long-term stability // The State Council of the People's Republic of China. 2017. July 19. URL: http://english.gov.cn/policies/policy_watch/2017/07/19/content_281475738675476.htm (дата обращения: 07.09.2017).

в банковской системе, проблемами с ликвидностью, масштабами теневого банкинга, внешними потрясениями, неблагоприятными тенденциями на рынке недвижимости, значительными размерами долгов в экономике, а также ситуацией в сфере интернет-финансов.

Существовавшая до недавнего времени система регулирования финансовой системы Китая носила фрагментированный характер, создавала пробелы в некоторых областях регулирования, позволяла осуществлять различные операции вне сферы надзора, что приводило к нарастанию рисков нестабильности для всей быстрорастущей финансовой отрасли страны. В середине июля 2017 г. в Пекине в закрытом формате состоялось пятое Национальное совещание по финансовым вопросам (National Financial Work Conference), в ходе которого были определены приоритеты развития финансовой сферы на предстоящие пять лет. Итогом работы совещания стало создание специального Комитета³³ по финансовой стабильности и развитию (Financial Stability and Development Committee) при Госсовете КНР, на который возложена координация надзора и регулирования всей финансовой сферы КНР. В функции Комитета также входит обеспечение согласования экономической политики в денежно-кредитной, бюджетной и промышленной сферах, осуществление мониторинга, раннее предупреждение возможных финансовых рисков. Кроме того, на него возложена задача разработки планов реформирования финансовой системы КНР и повышения её способности обслуживать потребности реальной экономики. Таким образом, озвученные итоги совещания говорят о стремлении Китая контролировать риски и ужесточать регулирование с целью стабилизации и укрепления финансовой составляющей экономики. *Пекин стремится реализовать всеобъемлющий подход к управлению данной сферой и настроен на выработку единых условий регулирования для всех видов финансовых продуктов и услуг, что позволит устранить существовавшие ранее пробелы в сфере надзора за финансовой отраслью и повысить её стабильность.*

* *
*

Текущие тенденции развития китайской экономики позволяют предположить, что она, вероятно, прошла основную стадию замедления и теперь темпы роста могут остановиться в диапазоне 6,5–6,7 %, что создаёт для руководства Китая возможность сосредоточиться на углублении реформ и сокращении финансовых рисков. Принимая во внимание регулируемый и контролируемый характер происходящих в экономике Китая процессов при её относительной внешней закрытости, вероятность дестабилизации экономической ситуации в Китае невелика, риск неуправляемого замедления ограничен, а возможность "жёсткой посадки" крайне мала. Предшествующие восемь кварталов стабильного роста на уровне 6,7–6,9 %³⁴ и более чем вероятные

³³ New committee to coordinate financial reform, regulation // The State Council of the People's Republic of China. 2017. July 18. URL: http://english.gov.cn/news/top_news/2017/07/18/content_281475737061826.htm (дата обращения: 07.09.2017).

³⁴ Indices of Gross Domestic Product // National Bureau of Statistics of China. National Data Quarterly. URL: <http://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=B01> (дата обращения: 07.09.2017).

перспективы достижения в 2017 г. целевого параметра роста 6,5 % подкрепляют это предположение.

Таким образом, столкнувшись со многими сложными проблемами внутри страны и нарастанием глобальной неопределённости, Китай сумел сохранить устойчивый экономический рост и продолжить проведение масштабных экономических преобразований. Экономика демонстрирует позитивные изменения в сфере структурных реформ и способность удерживать риски под контролем, что в совокупности позволит КНР в перспективе оставаться одной из наиболее быстроразвивающихся крупных экономик мира. Вместе с тем сложность современной экономической ситуации для Китая заключается в том, что Пекину приходится постоянно балансировать, расставляя приоритеты таким образом, чтобы получать долгосрочные преимущества от проводимых реформ, не создавая новых проблем и не увеличивая старые, и при этом сохранять экономику в стабильном состоянии.

Ключевые слова: *Китай — экономика — экономический рост — валовый внутренний продукт — инвестиции — валютные резервы — долги — риски.*

Keywords: *China — economy — economic growth — gross domestic product — investments — foreign currency reserves — debts — risks.*

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Китай задает правила игры в мировой экономике // Вести — Экономика. 2017. 30 августа. URL: <http://www.vestifinance.ru/articles/90271> (дата обращения: 01.09.2017).
2. Лэй Ф., Цзинтин Ф. Источник движущих сил при росте ВВП 6,9 % // Теория Китая. 2017. 17 августа. URL: http://ru.theorchina.org/xsqy_2477/201708/t20170817_356898.shtml (дата обращения: 01.09.2017).
3. Полный текст Доклада о работе правительства, зачитанного премьером Госсовета КНР Ли Кэцяном на 5-й сессии Всекитайского собрания народных представителей ВСНП 12-го созыва // Китайский новостной канал. 2017. 17 марта. URL: <http://russian.cctv.com/2017/03/17/ARTISbjDfIMg0p8PcryeNSff170317.shtml> (дата обращения: 01.09.2017).
4. Annual Data // National Bureau of Statistics of China. National Data. URL: <http://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата обращения: 01.09.2017).
5. CEIC Data (Euromoney Institutional Investor Company) // URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/data> (дата обращения: 01.09.2017).
6. Chart: Where is Global Growth Happening? // Visual capitalist. 2017. June 2. URL: <http://www.visualcapitalist.com/chart-global-growth-happening/> (дата обращения: 01.09.2017).
7. China Codifies Crackdown on 'Irrational' Outbound Investment // Bloomberg. 2017. August 18. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-08-18/china-further-limits-overseas-investment-in-push-to-reduce-risk> (дата обращения: 28.08.2017).
8. China Contribution to GDP Growth: ytd: Gross Capital Formation // CEIC Data (Euromoney Institutional Investor Company). URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/data/contribution-to-gdp-growth-ytd-gross-capital-formation> (дата обращения: 01.09.2017); Там же. URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/data/contribution-to-gdp-growth-net-export-of-goods-and-service> (дата обращения: 01.09.2017); Там же. URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/data/contribution-to-gdp-growth-final-consumption-expenditure> (дата обращения: 01.09.2017).

9. China Decides Debt Can Be Dangerous // Bloomberg. 2016. May 12. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-05-12/china-decides-debt-can-be-dangerous> (дата обращения: 01.09.2017).
10. China Foreign Reserves Rise a Seventh Month Amid Yuan Strength // Bloomberg. 2017. September 7. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-09-07/china-foreign-reserves-rise-a-seventh-month-amid-yuan-strength> (дата обращения: 07.09.2017).
11. China in strong position to ward off financial risk // China Daily. 2017. May 3. URL: http://www.chinadaily.com.cn/business/2017-05/03/content_29188633.htm (дата обращения: 01.09.2017).
12. China outstanding foreign debt falls to \$1.42 trillion at end-2016 // Reuters. 2017. March 31. URL: <http://www.reuters.com/article/us-china-economy-foreign-debt/china-outstanding-foreign-debt-falls-to-1-42-trillion-at-end-2016-idUSKBN17212G?il=0> (дата обращения: 07.09.2017).
13. China Sets Yuan Midpoint Against Dollar at One-Year High // Caixin Global. 2017. August 30. URL: <http://www.caixinglobal.com/2017-08-30/101138066.html> (дата обращения: 07.09.2017).
14. China shadow banking is slowing amid more coordinated government measures, says Moody's // CNBC. 2017. July 4. URL: <http://www.cnbc.com/2017/07/04/china-shadow-banking-is-slowing-amid-more-coordinated-government-measures-says-moodys.html> (дата обращения: 01.09.2017).
15. China to promote foreign investment growth // The State Council of the People's Republic of China. 2017. August 17. URL: http://english.gov.cn/policies/latest_releases/2017/08/17/content_281475795611082.htm (дата обращения: 01.09.2017).
16. China to strengthen supervision of overseas investment: Xinhua // Reuters. 2017. June 26. URL: <http://www.reuters.com/article/us-china-economy-reform-idUSKBN19H0L5> (дата обращения: 01.09.2017).
17. China's Economic Outlook in Six Charts // International Monetary Fund. IMF Country focus. 2017. August 15. URL: <http://www.imf.org/en/News/Articles/2017/08/09/NA081517-China-Economic-Outlook-in-Six-Charts> (дата обращения: 07.09.2017).
18. China's FDI inflow rises 9.1 % in August // China Daily. 2017. September 14. URL: http://www.chinadaily.com.cn/business/2017-09/14/content_31990101.htm (дата обращения: 19.09.2017).
19. China's GDP likely to grow 6.8 pct in Q3: think tank // The Xinhua News Agency. 2017. June 24. URL: http://news.xinhuanet.com/english/2017-07/24/c_136468373.htm (дата обращения: 01.09.2017).
20. China's Public-Private Projects Pose State Debt Risks // Bloomberg. 2017. February 22. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-02-22/china-ppp-stimulus-risks-tipping-balance-toward-more-state-debt> (дата обращения: 07.09.2017).
21. China's role in the next phase of globalization By Jonathan Woetzel, Diaan-Yi Lin, Jeongmin Seong, Anu Madgavkar and Susan Lund // McKinsey Global Institute. 2017. April. URL: <http://www.mckinsey.com/global-themes/china/chinas-role-in-the-next-phase-of-globalization> (дата обращения: 01.09.2017).
22. Citigroup expects China's GDP up 6.8% in 2017 // China Daily. 2017. July 28. URL: http://www.chinadaily.com.cn/business/2017-07/28/content_30283755.htm (дата обращения: 01.09.2017).
23. Contribution Share and Contribution of the Three Components of GDP to the Growth of GDP // National Bureau of Statistics of China. National Data. URL: <http://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата обращения: 01.09.2017).
24. Credit to the non-financial sector // Bank for International Settlements. BIS Statistical Bulletin. 2017. June 6. URL: http://www.bis.org/statistics/tables_f.pdf (дата обращения: 01.09.2017).
25. Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2017: Governance and Fiscal Management // United Nations. Economic and Social Commission for Asia and Pacific. 2017. May 1. С. 6. URL: <http://www.unescap.org/sites/default/files/publications/Survey%202017-Final.pdf> (дата обращения: 01.09.2017).

26. Economist predicts China's growth may hit 6.9 % next year // China Daily. 2017. June 29. URL: http://www.chinadaily.com.cn/business/2017-06/29/content_29931281.htm (дата обращения: 01.09.2017).
27. Five Profiles That Explain China's Consumer Economy // Boston Consulting Group. 2017. June 28. URL: <https://www.bcg.com/publications/2017/globalization-accelerating-growth-consumer-products-five-profiles-that-explain-chinas-consumer-economy.aspx> (дата обращения: 09.09.2017).
28. Foreign financial firms gear up for a new era // China Daily. 2017. September 19. URL: http://www.chinadaily.com.cn/business/2017-09/19/content_32185669.htm (дата обращения: 19.09.2017).
29. Foreign investment key as China to open up more // China Daily. 2017. July 18. URL: <http://www.chinadailyasia.com/articles/155/195/2/1500384929094.html> (дата обращения: 28.08.2017).
30. *Fulin C.* General Trends in Economic Transformation and Upgrade // 2016. June 13. URL: <http://www.friendsofeurope.org/global-europe/general-trends-in-economic-transformation-and-upgrade/> (дата обращения: 01.09.2017).
31. Full text of Chinese Premier Li's speech at New Champions 2017 annual meeting opening ceremony // China Daily. 2017. June 28. URL: http://www.chinadaily.com.cn/china/2017-06/28/content_29919587.htm (дата обращения: 01.09.2017).
32. Full text of President Xi's speech at opening ceremony of BRICS Business Forum // The Xinhua News Agency. 2017. September 3. URL: http://news.xinhuanet.com/english/2017-09/03/c_129695215.htm (дата обращения: 04.09.2017).
33. Global watchdog warns over China's debt levels // Financial Times. 2016. September 19. URL: <https://www.ft.com/content/fc825300-7e44-11e6-8e50-8ec15fb462f4> (дата обращения: 01.09.2017).
34. How dangerous are China's shadow banks? // Deutsche Welle. 2017. May 10. URL: <http://www.dw.com/en/how-dangerous-are-chinas-shadow-banks/a-38790900> (дата обращения: 01.09.2017).
35. IMF Executive Board Concludes 2017 Article IV Consultation with the People's Republic of China // International Monetary Fund. 2017. August 15. URL: <http://www.imf.org/en/News/Articles/2017/08/15/pr17326-china-imf-executive-board-concludes-2017-article-iv-consultation> (дата обращения: 01.09.2017).
36. Infographic: China's contribution to the global economy // China Daily. 2017. March 7. URL: http://www.chinadaily.com.cn/business/chinadata/2017-03/07/content_28455836.htm (дата обращения: 01.09.2017).
37. Innovations indicator 2017. Schwerpunkt Digitale Transformation // Innovations indicator. URL: http://www.innovationsindikator.de/fileadmin/2017/PDF/Innovation-sindikator_2017.pdf (дата обращения: 01.09.2017).
38. *Lardy N.R.* Focus on Financial Risk Puts China on a More Sustainable Path // The Peterson Institute for International Economics (PIIE). 2017. August 22. URL: <https://piie.com/commentary/op-eds/focus-financial-risk-puts-china-more-sustainable-path> (дата обращения: 01.09.2017).
39. *Li R.* Monetary policy and China's soaring leverage problem // East Asia Forum. 2017. May 31. URL: <http://www.eastasiaforum.org/2017/05/31/can-monetary-policy-solve-chinas-soaring-leverage/> (дата обращения: 01.09.2017).
40. MOFCOM Department of Foreign Investment Administration Comments on China's Assimilation of Foreign Investment in January-July // Ministry of Commerce People's Republic of China. 2017. August 17. URL: <http://english.mofcom.gov.cn/article/newsrelease/policyreleasing/201708/20170802628440.shtml> (дата обращения: 01.09.2017).
41. MOFCOM Department Official of Outward Investment and Economic Cooperation Comments on China's Outward Investment and Cooperation in 2016 // Ministry of Commerce People's Republic of China. 2017. January 18. URL: <http://english.mofcom.gov.cn/article/newsrelease/policyreleasing/201701/20170102503092.shtml> (дата обращения: 28.08.2017).

42. Moody's: China's 2017 GDP forecast revised up to 6.8 % // China News Service (CNS). 2017. August 31. URL: <https://www.ecns.cn/business/2017/08-31/271564.shtml> (дата обращения: 01.09.2017).
43. National Data quarterly // National Bureau of Statistics of China. National Data URL: <http://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=B01> (дата обращения: 01.09.2017).
44. New committee to coordinate financial reform, regulation // The State Council of the People's Republic of China. 2017. July 18. URL: http://english.gov.cn/news/top_news/2017/07/18/content_281475737061826.htm (дата обращения: 07.09.2017).
45. New wave of measures to boost private investment // The State Council of the People's Republic of China. 2017. August 2. URL: http://english.gov.cn/policies/policy_watch/2017/08/02/content_281475766966710.htm (дата обращения: 07.09.2017).
46. Non-performing loans and capital outflow: Is China on the verge of a banking crisis? // Hong Kong Free Press (HKFP). 2017. April 30. URL: <https://www.hongkongfp.com/2017/04/30/non-performing-loans-capital-outflow-china-verge-banking-crisis/> (дата обращения: 01.09.2017).
47. OECD Economic Surveys: China Overview // Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2017. March. URL: <http://www.oecd.org/eo/surveys/china-2017-OECD-economic-survey-overview.pdf> (дата обращения: 01.09.2017).
48. People's Republic of China Selected Issues // International Monetary Fund. 2017. August 15. URL: <http://www.imf.org/~media/Files/Publications/CR/2017/cr17248.ashx> (дата обращения: 01.09.2017).
49. Policy moves boost long-term stability // The State Council of the People's Republic of China. 2017. July 19. URL: http://english.gov.cn/policies/policy_watch/2017/07/19/content_281475738675476.htm (дата обращения: 07.09.2017).
50. Premier Li reiterates financial risk control // The Xinhua News Agency. 2017. June 27. URL: http://news.xinhuanet.com/english/2017-06/27/c_136398072.htm (дата обращения: 07.09.2017).
51. Press Releases "Investment in Fixed Assets" // National Bureau of Statistics of China. URL: <http://www.stats.gov.cn/english/pressrelease> (дата обращения: 01.09.2017).
52. Private Investment in Fixed Assets // National Bureau of Statistics of China. URL: <http://www.stats.gov.cn/english/pressrelease> (дата обращения: 01.09.2017).
53. Resolving China's Corporate Debt Problem // IMF Working Paper. 2016. October 14. URL: http://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/wp/2016/_wp16203.ashx (дата обращения: 01.09.2017).
54. *Roach S.* Deciphering China's Economic Resilience // Project Syndicate. 2017. July 25. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/china-economic-resilience-by-stephen-s-roach-2017-07> (дата обращения: 07.09.2017).
55. *Roach S.* Why China is central to global growth // World Economic Forum. 2016. September 2. URL: <https://www.weforum.org/agenda/2016/09/why-china-is-central-to-global-growth> (дата обращения: 01.09.2017).
56. Service sector to account for 72 pct of China's GDP by 2030 // CCTV.com English. 2017. May 4. URL: <http://english.cctv.com/2017/04/05/ARTIGg8xLvAz8yi2D1L-2JnUv170405.shtml> (дата обращения: 01.09.2017).
57. *Sheehan S.* What China's PPP-Fueled Investment Boom Means for the Economy // The Diplomat. 2017. March 21. URL: <http://thediplomat.com/2017/03/what-chinas-ppp-fueled-investment-boom-means-for-the-economy/> (дата обращения: 07.09.2017).
58. *Sheng A., Geng X.* China's New Digital Dividend // Project Syndicate. 2017. July 27. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/china-digital-economy-by-andrew-sheng-and-xiao-geng-2017-07> (дата обращения: 07.09.2017).
59. Statistical Communiqué of the People's Republic of China on the 2016 National Economic and Social Development // National Bureau of Statistics of China. 2017. February 28. URL: http://www.stats.gov.cn/english/pressrelease/201702/t20170228_1467503.html (дата обращения: 01.09.2017).

60. The Global Innovation Index 2017 Report // Global Innovation Index. URL: <https://www.globalinnovationindex.org/gii-2017-report> (дата обращения: 01.09.2017).

61. *To H.* Three Known Risks That Could Derail The Chinese Economy // Forbes. 2017. April 27. URL: <https://www.forbes.com/sites/greatspeculations/2017/04/27/three-known-risks-that-could-derail-the-chinese-economy/#de61e3035050> (дата обращения: 01.09.2017).

62. *Wong H.* How China's can-do generation will be the engine of growth, both at home and globally // South China Morning Post. 2017. August 20. URL: <http://www.scmp.com/comment/insight-opinion/article/2107378/how-chinas-can-do-generation-will-be-engine-growth-both-home> (дата обращения: 01.09.2017).