

М.Ю. Кожевников

ДОЛГ МЕСТНЫХ ПРАВИТЕЛЬСТВ КИТАЯ: ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ И АНАЛИЗ

В статье рассматриваются проблемы и методы преодоления финансовой задолженности местных органов власти Китая. Отмечены трудности их решения, связанные с несоответствием преимущественно краткосрочных банковских кредитов долгосрочным потребностям реализации местных инфраструктурных проектов. Анализируются меры, принимаемые руководством страны по облегчению нагрузки на региональные бюджеты: предоставление возможности конвертировать часть краткосрочных долгов в долгосрочные путем выпуска специальных облигаций местных правительств; перераспределение части специальных расходов местного бюджета в центральный бюджет.

Вопросы эффективности государства в экономике рассматриваются как необходимый атрибут любого развитого общества. Самые выдающиеся работы в этом направлении относятся к XX в. (Р.А. Масгрейв, Дж. Стиглиц, А. Вагнер, Э. Аткинсон, Э. Линдаль, Ф. фон Визер), хотя еще древнегреческий философ Платон (V-IV вв. до н. э.) в своих трактатах «Государство», «Законы» и «Политик» изложил свои взгляды на политическое и экономическое устройство государства (необходимость разделения труда). В Древнем Китае важность экономического аспекта государства описывала школа законников (легизм), которая сформировалась в IV-III вв. до н. э.

На фоне современной турбулентности в мировых отношениях возникают вопросы будущего облика государства в мировой экономике. Важнейшая роль в этом принадлежит странам Азии, особенно Китаю, претендующему на статус крупнейшей экономики не только региона, но и мира. Китайский опыт строительства экономики представляет особый интерес, демонстрируя устойчивые темпы ее роста без каких-либо серьезных кризисов. Пример Китая для многих стран интересен и тем, что страна сейчас находится в стадии перехода от экспортно-ориентированной экономики к экономике, основанной на внутреннем спросе. Здесь важен не только сам процесс перехода, но и способность китайского руководства справиться с новыми вызовами. К их числу относится проблема долгов центрального и местных правительств. Наличие долгов не является аномалией в экономической практике, однако следует учитывать, что они возникли на фоне замедления темпов роста экономики страны и торговых войн США с КНР.

Прежде всего, необходимо сравнить соотношение доходов и расходов государственного бюджета в КНР, а также объем государственного бюджета относительно ВВП (рисунок) [1].

На рисунке виден нарастающий разрыв между расходами и доходами государственного бюджета. На 2019 г. дефицит бюджета КНР согласован на уровне 2,8% ВВП (в 2018 г. – 2,6%) [2]. Растущий дефицит актуализирует [2] вопрос о дополнительном финансировании государственного бюджета, в частности с помощью займов. В данном контексте актуален вопрос: контролирует ли правительство КНР данный долг?

С 2000 по 2016 г. государственный долг КНР увеличился с 22,8% до 46,1% ВВП. Согласно данным Банка международных расчетов (БМР), на I кв. 2018 г. суммарный долг КНР составил 12,49 трлн. долл. (84,55 трлн. юаней), 12,1 из которых – внутренний, 4,7 трлн. долл. долга приходится на финансовые организации, 3 трлн. – на нефинансовые и 4,6 трлн. – на правительство [3].

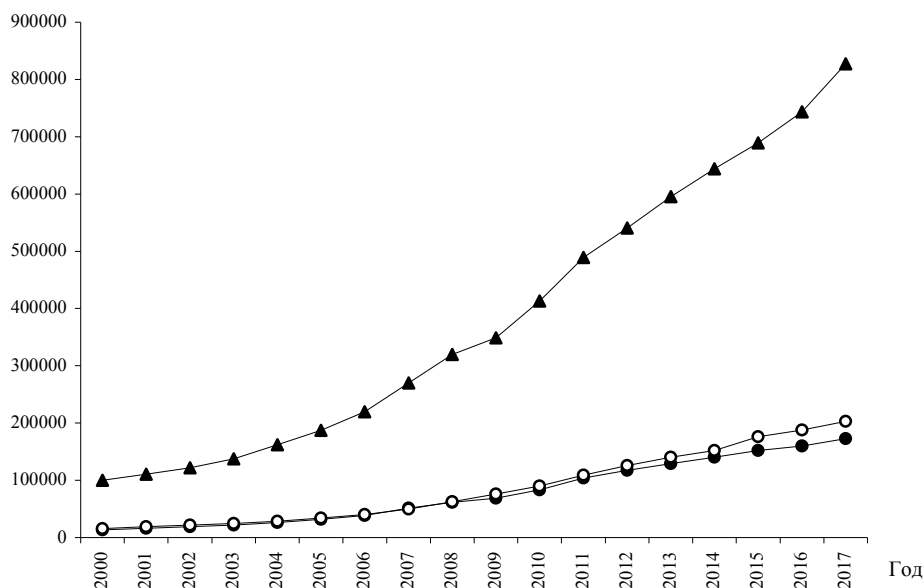


Рисунок. Динамика доходов (—●—) и расходов (—○—) государственного бюджета КНР и ВВП (—▲—)

История возникновения непрозрачных схем кредитования в КНР. С 1994 по 2015 г. Госсовет КНР запретил местным правительствам брать заемные средства без одобрения центрального правительства (до его отмены в 2015 г.) [4]. Это привело к возникновению финансовых фондов при местных правительствах (Local government financing vehicle, LGFV, далее – фонды), которые выполняли роль посредников в финансировании инвестиционных проектов.

Местное правительство, создавая фонд для формирования одного или нескольких инфраструктурных проектов, обычно имеет мало физических или финансовых активов [5]. Чтобы заимствовать средства у банков или на рынке облигаций, фонд должен обладать определенным минимальным уровнем капитала и активов, а также разумным соотношением долга и собственного капитала. Поэтому правительство обычно передает часть своих активов фонду для повышения его кредитоспособности. Такие активы могут включать: государственные земли, которые могут быть проданы фонду для сбора денежных средств, и акции коммунальных предприятий.

Погашение кредитов, взятых фондами, как правило, финансировалось за счет выручки от продажи принадлежащей государству земли рядом с местом расположения инфраструктурного объекта. После завершения проекта, стоимость земли в прилегающих территориях возрастала, что позволяло погашать долги. Однако падение цен на недвижимость в 2008 г. и увеличение количества фондов привели к неспособности обслуживать долги.

Последствия. В 2011-2013 гг. был проведен масштабный аудит с целью выявления финансового состояния местных правительств. По его результатам, на конец 2012 г. совокупный накопленный долг центрального правительства составил 11,8 трлн. юаней, долги местных правительств достигли 15,8 трлн. юаней. По состоянию на середину 2013 г. эти показатели составили 12,4 и 17,9 трлн. юаней соответственно, т.е. за полгода задолженность местных правительств возросла на 13% [3].

Большую часть долга местных правительств составляет долг, который записан на финансовые фонды местных правительств. Основная проблема долга финансовых

фондов местных правительств заключается в том, что большая часть их долга – это краткосрочные кредиты. Между тем основным объектом их инвестиций являлись инфраструктурные объекты, которые рентабельны только в долгосрочной перспективе. Поэтому финансовым фондам местных правительств необходимы новые займы для обслуживания старых долгов, что создает дополнительные риски в случае повышения ставки рефинансирования. С ноября 2013 г., начиная с 3-го пленума ЦК КПК 18-го созыва, был принят ряд мероприятий, облегчающих нагрузку на региональные бюджеты. Среди них – увеличение налогообложения имущества, перераспределение части социальных расходов с местного бюджета на центральный. Также были приняты меры для повышения прозрачности бюджетного процесса. Было разрешено конвертировать часть краткосрочных долгов в долгосрочные посредством выпуска облигаций. К 2015 г., по оценке МВФ, потребности финансовых фондов местных правительств составили 6 трлн. юаней, из которых 4,1 трлн. – инфраструктурные объекты, и 1,9 трлн. – обслуживание долга [6].

Одним из инструментов решения проблемы долга финансовых фондов при местных правительствах является выпуск специальных облигаций местных органов власти, чтобы обеспечить достаточные средства для ключевых инвестиционных проектов. По словам Цяо Баюна, главы Академии государственных финансов и государственной политики при Центральном университете финансов и экономики (Пекин), специальные облигации выпускаются с целью сдерживания роста долгов фондов при местных правительствах. В итоге, по данным китайской статистики, на конец 2017 г. суммарный объем долгов центрального и местных правительств составил 29,95 трлн. юаней, из которых 16,5 трлн. [7] приходилось на местные правительства. В 2017 г. местные правительства выпустили облигаций на сумму 4,36 трлн. юаней (на 1,69 трлн. меньше, чем в 2016 г.).

В таблице представлены конечные данные долга местных и центрального правительств КНР за период с 2014 по 2017 г. Выбор данного временного промежутка обусловлен тем, что данные официальной статистики по долгам местных правительств имеются только за указанный период.

Тем не менее, в октябре 2018 г. агентство S&P Global Ratings в своем отчете оценило неучтенный долг китайских местных правительств в 30-40 трлн. юаней (4,5-6 трлн. долл.) на конец 2017 г. [8]. Агентство аргументирует свою позицию тем, что годовая квота Министерства финансов КНР на выпуск облигаций местных органов власти значительно отстает от уровня необходимых инвестиций в инфраструктуру для поддержания роста ВВП и улучшения социального обеспечения.

Таблица

Конечные данные по долгу местных и центрального правительств КНР за период с 2014 по 2017 г., трлн. юаней

Год	Долг местных правительств	Долг центрального правительства	Сумма долгов, всего	Прирост долга
2014	15,41	9,57	24,97	
2015	14,76	10,66	25,42	0,44
2016	15,32	12,01	27,32	1,91
2017	16,47	13,48	29,95	2,62

Источник: [1; 9].

Выводы. Таким образом, с середины 2013 г. до середины 2017 г. совокупный долг местных правительств Китая вначале снизился, а затем почти достиг прежних объемов. Однако если верить официальной статистике, тенденция его галопирующего

роста была переломлена. Тем более, что за счет роста ВВП этот долг стал менее чувствительным. Вместе с тем, несмотря на положительную тенденцию состояния долгов местных правительств, статистика свидетельствует о проблеме нарастающих долгов центрального правительства и нефинансовых организаций. Также можно констатировать, что номинальный запрет кредитоваться местным правительствам спровоцировал создание непрозрачных схем, которые скрывали проблему длительное время. Вопрос о масштабе такого долга, к сожалению, все же остается открытым. Однако необходимо отметить, что за счет займов местные правительства финансировали наращивание основных фондов, оплачивая строительство инфраструктуры. Вклад этих средств в совокупный рост экономики Китая еще предстоит оценить.

Литература

1. *China Statistical Yearbook 2017*. Бюро статистики КНР. [Электронный ресурс] [Режим доступа]: <http://www.stats.gov.cn/english/statisticaldata/annualdata/>
2. *Китай планирует увеличить дефицит бюджета в 2019 году*. 09.01.2019. Сетевое издание «Вести. Экономика» (vestifinance.ru). Режим доступа: <https://www.vestifinance.ru/articles/112787>
3. Вахрушин И.В. Проблемы долга в экономике Китая: подходы к оценке, сценарии, варианты решения // *Проблемы Дальнего Востока*. 2016. № 5. С. 63-74.
4. *Xun Wu. An introduction to Chinese local Government Debt*. October 2015. 19 p. Режим доступа: <https://gcfp.mit.edu/wpcontent/uploads/2013/08/Policy-Report-of-Chinese-local-Government-Debt-final.pdf>
5. *W. Raphael Lam, Jingsen Wang. China's Local Government Bond Market // IMF Working Paper*. № 18/219. September 2018. Режим доступа: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/09/28/China-s-Local-Government-Bond-Market-46275>
6. *Hui Jin, Isabel Real. Regulating Local Government Financing Vehicles and Public-Private Partnerships in China // IMF Working Paper*. 2016. WP/16/187. 32 p. Электронный ресурс. Режим доступа: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16187.pdf>
7. *Chen Jca. Local govt debt to be swapped*. ИА «China Daily». 26.01.2018. Электронный ресурс. Режим доступа: <http://www.chinadaily.com.cn/a/201801/26/WS5a6a605ba3106e7dcc136aba.html>
8. *Gloria Lu, Laura Li. S&P Global Rating. China's Hidden Subnational Debts Suggest More LGFV Defaults Are Likely*. October 15, 2018. Режим доступа: <https://www.spratings.com/documents/20184/0/ChinasHiddenSubnationalDebtsSuggestMoreLGFVDefaultsAreLikely.pdf/00c1bdd1-70c0-9240-12df-850df192c602>
9. *Министерство коммерции КНР*. Электронный ресурс. Режим доступа: <http://yss.mof.gov.cn/>