

О.В. Лин

ИДВ РАН

Монетарные методы Народного банка Китая в борьбе с инфляцией

Деятельность центрального банка должна быть направлена на достижение определённых целей, которые обычно утверждаются на законодательном уровне. Конечные цели деятельности Народного банка Китая состоят из обеспечения стабильности «цены валюты» (покупательной способности денег) и обеспечения роста экономики. Трактовка первой части предполагает сдерживание инфляции и дефляции, а также поддержание стабильного курса юаня на валютных рынках.

Отличие целей Народного банка Китая от целей Банка России в том, что первый несёт ответственность за обеспечение роста экономики. В рамках политики первого стабильность валютного курса считается фундаментом развития экономики, в частности, устойчивого функционирования рынка труда.

Промежуточными целями Народного банка Китая выступают величина и структура денежной массы, рост объёмов кредитования внутри страны, стабильность банковского сектора. Некоторые авторы выделяют у него такую неофициальную цель, как поддержание доходности государственных банков на определённом уровне.

При рассмотрении величины денежной массы в Китае (рис. 1) видно, как в начале кризиса темп прироста денежной массы не снизился, а, напротив, увеличился.



Рис 1. Динамика денежной массы¹ в Китае, в триллионах юаней

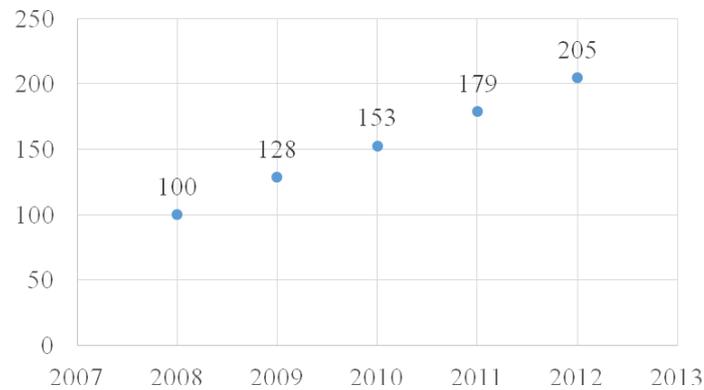


Рис 2. Темпы роста денежной массы в Китае, в процентах (2008 год – базовый)

Источник: по данным Всемирного Банка

Кризис 2008–2009 гг. отразился в уменьшении притока иностранных инвестиций, в том числе чистые прямые иностранные инвестиции за 2009 г. снизились на 40 млрд. долларов США по сравнению с годом ранее. Тем не менее объём денежной массы продолжал расти (рис. 1, 2), хотя в этот временной отрезок спрос на китайскую продукцию сократился (рис. 3) из-за мирового кризиса, роста конкуренции с другими странами юго-восточной Азии за рынки сбыта, что снижало поступление валютной выручки и замедляло рост объёма денег в экономике. Такая же картина складывается при оценке состояния платёжного баланса (рис. 4).

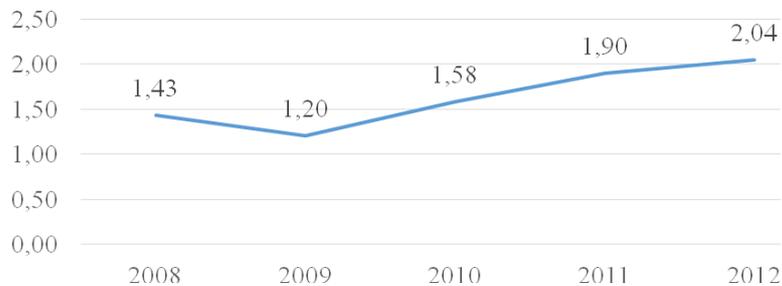


Рис 3. Динамика суммарной стоимости товаров, экспортированных из Китая, в триллионах долларов США

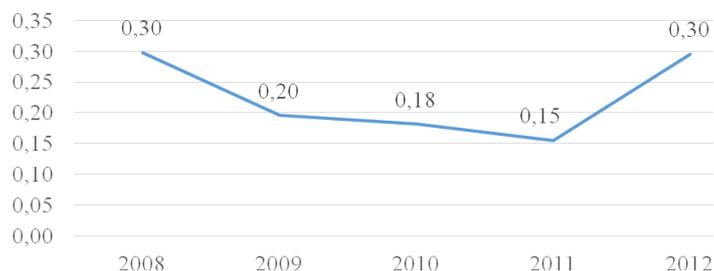


Рис 4. Динамика профицита платёжного баланса Китая, в триллионах долларов США

Источник: по данным Trade Map

Однако наряду с факторами, которые оказывают снижающий эффект на объём денежной массы в стране, присутствуют факторы с обратным эффектом, т.е. способствующие росту денежной массы.

В 2008–2009 гг. в Китае действовали следующие факторы:

- рост государственных инвестиций в экономику страны²;
- рост отношения валюты баланса Народного банка Китая к ВВП страны (рис. 6);
- снижение базовых процентных ставок Народным банком Китая (рис. 5);
- нормативы обязательных резервов в первой половине 2008 года выросли с 15,1% до 17%, однако в силу негативных факторов развития мировой экономики резервы были снижены до уровня 15,5%, в 2009 году не менялись (рис. 7);
- прямые иностранные инвестиции в экономике страны снизили темпы прироста³.

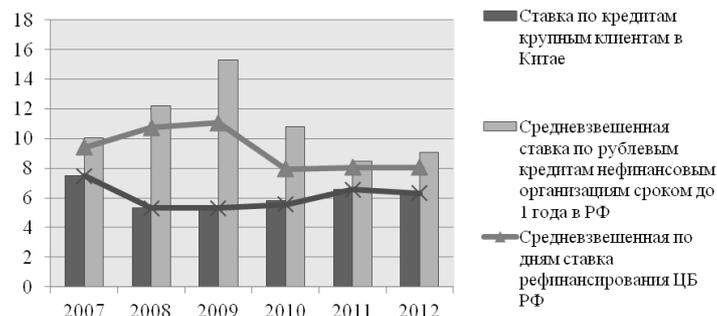


Рис. 5 Динамика процентных ставок центральных и коммерческих банков в России и в Китае, в процентах

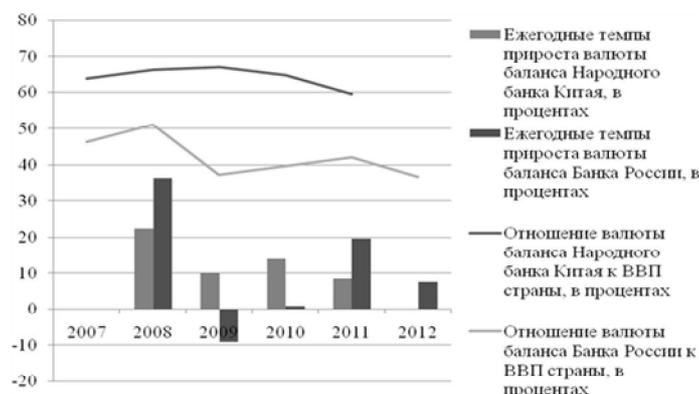


Рис. 6 Динамика валюты баланса Банка России и Народного банка Китая, в процентах

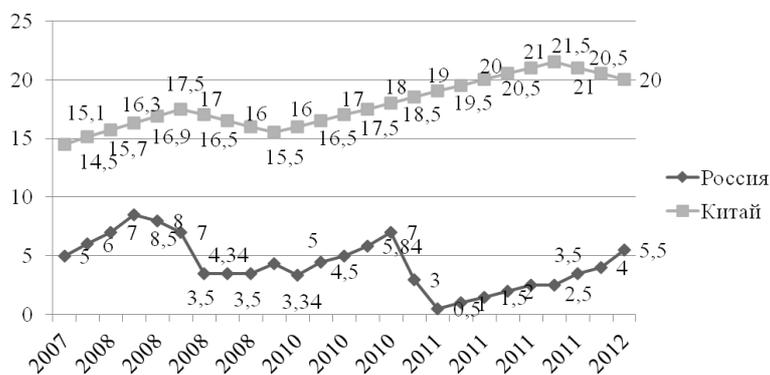


Рис. 7 Динамика нормативов обязательных резервов в Китае и России, в процентах

В Китае за 2008–2009 гг. банковские активы по отношению к ВВП выросли на 31,1 п.п. до 231,17%⁴. Однако в Китае также обострилась проблема роста инфляции. За 2008 год индекс потребительских цен (ИПЦ) вырос на 5,9%. В 2009 году, несмотря на то, что «китайские банки выдали кредитов на 9,6 триллионов юаней, что привело к появлению признаков „перегрева“ экономики», ИПЦ снизился 0,7 п.п. до 99,3%.

Согласно количественной теории Фишера денежная масса взаимосвязана с уровнем цен. При этом стоит отметить, что монетизация экономики Китая несопоставима с российской. В 2011 году в Китае

отношение величины денежного агрегата M2 в международном определении к ВВП страны составило 180% (показатель с 2007 года вырос примерно на 30 п.п.), а в 2012 году – 192%.

Рост монетизации экономики Китая до уровня 200 процентов вызывает у некоторых исследователей размышления о возможном спаде экономики. Джон Мейнард Кейнс заметил в 1919 году: «Ленин абсолютно прав. Нет более тонкого, более верного средства для уничтожения существующего базиса общества, чем безудержное печатание денег. Оно разворачивает законы экономики в сторону разрушения, причём настолько незаметно, что ни один из миллионов не замечает этого». Однако председатель Народного банка Китая Чжоу Сяочуань, полагает, что в обращении количество денег недостаточное, а также что переизбытка валюты в Китае нет.

После финансового кризиса Народным банком Китая были приняты следующие шаги:

- количественное ограничение кредитов. В 2010 году правительство КНР ориентировалось не превысить уровень новых кредитов в 7,5 триллионов юаней (1,1 триллионов долларов США);

- за 2009–2011 гг. Народный банк Китая увеличил базовые ставки по депозитам и кредитам на 1,25 процентных пункта до 3,5 и 6,56 процента, тем самым выросла стоимость, как кредитных ресурсов банков, так и привлечённых банками депозитов (рис. 5);

- увеличение нормы резервирования (рис. 7)⁵. В настоящий момент действует ставка в размере 20% от общей суммы банковских депозитов⁶.

Задача по снижению инфляции была достигнута⁷. В 2012 году базовые ставки по кредитам и депозитам были снижены⁸, как и нормы резервирования, что снова может подстегнуть инфляцию, однако Народный банк Китая отдаёт предпочтение мерам по стимулированию экономического роста, что позволит увеличить внутренний спрос в Китае с учётом неустойчивости спроса на внешних рынках.

Операции на открытом рынке также являются одним из инструментов денежно-кредитной политики⁹. В основном, они проводятся в рамках кредитования Народным банком Китая на срок 7 дней и носят краткосрочный характер. В отличие от них снижение нормы обязательных резервов ниже текущих 20 процентов способно подстегнуть темпы инфляции, с которыми так активно боролось и которые в настоящее время сдерживает правительство Китая. Однако информация по таким операциям по большей части закрытая и непрозрачная.

При сопоставлении уровня монетизации в России и Китае, а также уровня инфляции, формируется противоречивый вывод. В Китае

первый показатель более чем в 3 раза превышает аналогичный показатель в России, в то время уровень инфляции как минимум на процентный пункт ниже аналогичного показателя в России. Это говорит о том, что помимо объёма денежной массы, а также скорости её обращения, на общий уровень цен влияют немонетарные факторы¹⁰.

Роль банковской системы в развитии экономики с каждым годом растёт. При этом растёт роль «банка банков» в обеспечении финансовыми ресурсами другие банки. Подводя итог, стоит подчеркнуть, что центральный банк любой страны, будучи ограничен только монетарными методами, не в состоянии гарантировать реализации своих целей. Так, например, почему при такой высокой монетизации в Китае, инфляция там меньше чем в России? Необходимо помнить, что наряду с мерами центрального банка существует ещё целый ряд факторов монетарного и немонетарного характера, которые оказывают воздействие на развитие реального и банковского секторов.

Примечания

¹ Денежный агрегат M2, согласно определению Всемирного банка. Включает наличные деньги вне банковской системы, депозиты до востребования (за исключением депозитов центрального правительства), срочные, сберегательные депозиты и депозиты в иностранной валюте, принадлежащие резидентам за исключением центрального правительства. Соответствует строкам 34 и 35 в Международной финансовой статистике Международного валютного фонда.

² Для обеспечения стабильного и быстрого развития экономики в конце 2008 года китайское правительство выдвинуло план стимулирования экономики на сумму 4 трлн. юаней.

³ За 2008 год показатель прироста ПИИ составил 23,5%, за 2009 год темп прироста был отрицательный (-2,6%).

⁴ При этом отмечен рост депозитов и кредитов в 2009 году. В конце 2009 года ежегодный прирост объёма кредитов, предоставленных финансовыми организациями Китая, составил 31,7% (при среднеарифметическом приросте за 2008–2011 гг. в 20,48%), депозитов, размещённых в данных организациях – 28,2% (при среднеарифметическом приросте за 2008–2011 гг. в 20,2%).

⁵ Народный банк Китая с конца 2008 года постепенно повышал данный норматив, ограничивая объём кредитных ресурсов банка, хотя свою монетарную политику он определял в это время как «сравнительно мягкую». За 2010 г. ставка по нему ужесточалась 6 раз, к концу декабря 2010 г. она достигла 19%.

⁶ Несмотря на ее снижение на 1,5 п.п. в 2011–2012 гг., с точки зрения международных показателей, ее уровень считается одним из самых высоких в мире. По исследованиям, проведенным в ноябре 2011 года, объем обязательных резервов к ВВП Китая составлял около 30 процентов – в два

раза больше аналогичного показателя в развитых и в развивающихся экономиках, по отношению к активам Народного банка Китая – около 45 процентов.

⁷ В результате в Китае к концу 4 квартала 2011 года уровень индекса потребительских цен был 4,6%, примерно на том же уровне, что и в 4 квартале 2010 года, хотя 1-й, 2-й и 3-й квартал 2011 года ИПЦ составил 5,1%, 5,7% и 6,2%, соответственно.

⁸ В середине 2012 года «Центральный банк Китая принял решение сократить ключевые процентные ставки по годовым кредитам и депозитам на 25 базисных пунктов».

⁹ «Центральный Банк Китая накачал экономику суммой в 265 миллиардов юаней (42 миллиарда долларов США) с помощью механизма денежных рынков, второе крупное вливание наличности, произошедшее недели спустя после первого». В ноябре процедура повторилась, сумма оценивается в 60 миллиардов долларов США.

¹⁰ Данная работа не выходит за рамки монетарной роли Центрального банка России и Китая. Количественно роль центрального банка можно оценить по данным балансов Банка России и Народного банка Китая (рис. 6). На графике виден рост активов, как у Банка России, так и у Народного банка Китая. Отношение активов двух центральных банков к ВВП своих стран на период кризиса увеличилось, однако сейчас тенденция намечена на снижение этого показателя. На основе графика стоит отметить более стабильный поход к регулированию валюты своего баланса у Народного банка Китая, чем у Банка России. Особенно это видно у второго централизованного института по показателю темпа спада общей величины активов в 2009 году из-за резкого снижения объемов кредитов и депозитов ЦБ РФ практически на 2 триллиона рублей. В 2011 году валюта баланса НБК составила 122 триллиона рублей, что в 6,5 раз больше объемов активов Банка России.