

ARCHIWUM
MARZEC 2013 - MARZEC 2014

na temat CHIN

DAVID MURPHY

szeft zespołów China Micro Economic Research oraz China Reality Research w CLSA Asia-Pacific Markets, w Pekinie mieszka od roku 1995, przed podjęciem pracy w CLSA (2005 r.) był dziennikarzem i analitykiem piszącym m.in. dla „South China Morning Post”, Economist Intelligence Unit i „Singapore Business Times”, w latach 2000-2004 pekiński korespondent „Far Eastern Economic Review”.

JAMES KYNGE

redaguje „China Confidential” (specjalistyczną publikację „Financial Times” poświęconą chińskiej gospodarce), w latach 80. dziennikarz Reutersa w Pekinie, potem szef pekińskiego biura „Financial Times” i prezes chińskiej filii Pearson Group, autor międzynarodowego bestsellera „China Shakes the World”.

Chinom zagraża „twarde lądowanie oczekiwań”

Redakcja NaTematChin przysłuchiwała się dla Państwa **dyskusji między Davidem Murphy'm z CLSA Asia-Pacific Markets a Jamesem Kynge, autorem książki „China Shakes the World”, którą zorganizowano w ramach Międzynarodowego Festiwalu Literackiego Bookworm. W „Dopowiedzeniach” relacja z tej dyskusji.**

Czy namiętnie powtarzane kasandryczne przepowiednie ekonomistów oceniających trendy w chińskiej gospodarce wreszcie się sprawdzą? **Krach w Państwie Środka przepowiadano już tyle razy, że prognozy tego typu zaczynają wyglądać jak „myślenie życzeniowe”.** Intuicyjnie wydaje się oczywiste, że hossa nie może trwać wiecznie, a jednak – mimo wyraźnych (o ich istnieniu mówią otwarcie nawet chińscy decydenci) czynników nierównowagi w gospodarce – **Chińczycy nadal „trzymają się mocno”.** Problem w tym, że z analiz makroekonomicznych statystyk wyciągać można bardzo różne (żeby nie rzec, dowolne) wnioski, a niewielu ekonomistów ma możliwości i chęć spojrzenia głębiej.

David Murphy i James Kynge to eksperci, których warto posłuchać, nie tylko dlatego, że przygotowywane przez nich analizy czytane są przez wpływowych ludzi biznesu. Ich oceny i prognozy są ciekawe i niebanalne, ponieważ **przyglądają się chińskiej gospodarce z poziomu mikro i przez pryzmat doświadczeń w Państwie Środka sięgających lat 90. (Murphy), a nawet 80. (Kynge).** Co mają zatem do powiedzenia na temat perspektyw drugiej gospodarki świata?

Uwolnić pieniądze

Pytany o najważniejsze zmiany, jakie w chińskiej gospodarce zająć mogą w najbliższej przyszłości, James Kynge mówi o „uwolnieniu pieniądza”. Jak podkreśla, **chińscy decydenci słusznie zidentyfikowali kontrolę nad pieniądzem jako ważny instrument utrzymywania władzy.** Powoduje to, że pieniądz w chińskiej gospodarce nie krąży swobodnie, nie może zatem na w pełni rynkowych zasadach wyceniać dóbr, usług czy ryzyka.

Kontrola nad pieniądzem sprawowana jest w dwójnasób: za pomocą stóp procentowych banku centralnego oraz za pomocą administracyjnie ustalanych cen niektórych dóbr (np. energii). Stopy procentowe Ludowego Banku Chin (czyli banku centralnego) mają – o czym trzeba w tym kontekście pamiętać – charakter wychodzący poza klasyczny instrument polityki pieniężnej. Nie są bowiem jedynie punktem odniesienia dla stóp procentowych banków komercyjnych, lecz narzędziem ich

bezpośredniego kształtowania. Dopiero od czerwca ubiegłego roku chińskie banki komercyjne mogą oferować oprocentowanie depozytów odbiegające od ustalonego przez bank centralny, ale tylko o maksymalnie 1/10. Jeśli zatem np. LBCh ustali stopę procentową dla rocznych lokat na poziomie 3%, bankom komercyjnym nie wolno zaferować swoim klientom oprocentowania wyższego niż 3,3%. Widełki dla oprocentowania kredytów są nieco większe i wynoszą od czerwca najwyżej 3/10 stopy procentowej ustalonej przez LBCh. Jeśli zatem stopa przyjęta przez bank centralny dla kredytów 12-miesięcznych wynosiłaby 7%, banki mogłyby najkorzystniej pożyczać na 4,9%. **Takie ukształtowanie rynku finansowego ogranicza chińskim bankom pole do wyceny kredytu na podstawie ryzyka** (nie mówiąc już o konkurowaniu za pomocą oferowanych stóp procentowych).

Pomijając już fakt, że oprocentowanie depozytów często utrzymywane jest poniżej poziomu inflacji (czyli jest ono de facto ujemne), **ta forma kontroli nad rynkiem finansowym wypacza**, jak podkreślał Kynge, **obieg pieniądza w gospodarce**. Płynie on zatem często nie tam, gdzie racjonalnie liczyć można na najwyższy zwrot z inwestycji. Nie jest to polityka, którą można uprawiać bezkarnie, o czym najlepiej świadczą grube miliardy wpompowane dekadę temu przez chińskie władze w największe państwowe banki (uważane wówczas na świecie dość powszechnie za „technicznie niewypłacalne”).

James Kynge uważa, że na kolejną taką operację ratunkową Pekinu już nie stać, nie ma zatem wyjścia i musi w końcu „uwolnić pieniądź”. **Liberalizacja stóp procentowych i pełna liberalizacja cen** (do czego „uwolnienie pieniądza” się sprowadza) to – jak mówi Kynge – „czynniki demokratyzujący”, bo odbiera władzy pełną kontrolę nad pieniądzem. Doprowadzi też, jego zdaniem, do większej przejrzystości w chińskiej gospodarce, bo urealnić pozwoli wycenę ryzyka.

Utrzymywanie stóp procentowych na sztucznym poziomie doprowadziło zresztą w Chinach do powstania „nieformalnego” sektora finansowego, czyli sieci nieregulowanych instytucji parabankowych, które Xiao Gang (prezes Bank of China, typowany na następnego prezesa Ludowego Banku Chin) przyrównał publicznie do „piramid finansowych”. Jak mówią zgodnie David Murphy i James Kynge, w tym „nieformalnym” sektorze może być około 20 bilionów RMB (to prawie 40% ubiegłorocznego PKB Chin!). Obaj prognozują, że w roku 2015 może nastąpić jego poważny kryzys. Pierwsze symptomy widać było już w ubiegłym roku w Wenzhou w południowo-wschodniej prowincji Zhejiang, gdzie system ten działa wyjątkowo prężnie.

Subsydia w ręce konsumentów

Regulowane administracyjnie ceny (np. surowców energetycznych) są kolejnym czynnikiem wypaczającym obieg pieniądza w gospodarce i stanowią **de facto formę subsydiów (głównie dla przemysłu)**. To kolejna, jak uważają eksperci (nie tylko Murphy i Kynge), przyczyna nierównowagi w chińskiej gospodarce. Jak pokazuje w swojej najnowszej książce („Sustaining China’s Economic Growth After the Global Financial Crisis”) Nicholas R. Lardy, udział sektora usług w chińskim PKB wynosi niewiele ponad 40% i przez ostatnią dekadę praktycznie nie wzrósł. Tymczasem udział przemysłu w PKB utrzymuje się na wysokim (jak na ten etap rozwoju społeczno-gospodarczego) poziomie, zbliżonym do 50%.

Dużym problemem są nadwyżki zdolności produkcyjnych w przemyśle (wygenerowane przez niezrównoważony przepływ pieniądza). David Murphy podaje jako przykłady przemysł stalowy i cementowy. Łączne zdolności produkcyjne hut stali zlokalizowanych w pięciu prowincjach wokół Pekinu stanowią pięciokrotność zdolności produkcyjnych całego amerykańskiego przemysłu stalowego (i jednocześnie połowę całego chińskiego), a działające na tym samym obszarze cementownie są w stanie zaspokoić niemal 1/5 światowego popytu na cement (a to tylko 1/4 potencjału chińskiego przemysłu w tym zakresie). Dane te wyjaśniają przy okazji, dlaczego poziom zanieczyszczenia powietrza w chińskiej stolicy i otaczających ją prowincjach bije wszelkie światowe rekordy.

Chińskie kierownictwo podkreśla często **konieczność zmiany modelu rozwoju gospodarczego kraju**, m.in. poprzez oparcie go w znacznie większym stopniu o konsumpcję wewnętrzną. Murphy i Kynge zgadzają się z tą diagnozą, dodając, że właściwym instrumentem byłoby tu przekierowanie strumienia subsydiów: odcięcie od nich przemysłu, a skierowanie ich do konsumentów. Ten trend już się powoli zarysowuje, choćby pod postacią budowy systemu ubezpieczeń społecznych (w tym zdrowotnych). Można tu dodać, że jego wzmocnienie dałoby prawdopodobnie efekt w postaci ekspansji trzeciego sektora (czyli usług).

Przez walkę z korupcją ku reformom gospodarczym

Na poły humorystyczna uwaga Jamesa Kynge, który zauważył, że w ciągu minionej dekady cena akcji Grupy Maotai (producent najbardziej znanej chińskiej wódki, której niektóre gatunki osiągają astronomiczne wręcz ceny) wzrosła o ponad 3.600%, **skierowała dyskusję ku zmianie władzy w Chinach i związanej z nią zmianie „stylu” sprawowania władzy.**

Po listopadowym XVIII Zjeździe KPCh nowy sekretarz generalny Xi Jinping odtrąbił **początek kampanii walki z korupcją i ekstrawaganckim luksusem władzy**. Symboliczna Maotai ma zniknąć z urzędniczych bankietów, które Biuro Polityczne w nowym składzie nakazało urządzać znacznie mniej wystawnie. Co istotniejsze, padła deklaracja surowej rozprawy z korupcją, która – jak mówi sam Xi – jest „śmiertelnym zagrożeniem dla partii”.

David Murphy stawia w związku z tym ciekawą hipotezę. **Jego zdaniem, kampania antykorupcyjna może stać się swego rodzaju „maczetą” (to określenie redakcji NaTematChin) torującą drogę głębszym reformom**. Problemem nie jest bowiem niezdolność do identyfikacji czynników potencjalnie zagrażających rozwojowi chińskiej gospodarki, lecz trudności, jakie napotkać mogą władze centralne, jeśli zechcą przeprowadzić jakieś radykalne zmiany. Zablokować je mogą wpływowe grupy interesu, których podstawowym „interese” jest utrzymanie status quo – bardzo dla nich lukratywnego.

Kampania przeciwko korupcji może, zdaniem Murphy’ego, **stanović dla władz centralnych okazję, jeśli nie do pozbycia się „hamulcowych” reform, to przynajmniej do zgromadzenia informacji i materiałów, które mogłyby posłużyć do „zmiękczenia” ich oporu przed zmianami**. Hipoteza śmiała, ale ciekawa. Warto zatem obserwować, jak się to potoczy w najbliższej przyszłości.

Mała urbanizacja

Wśród potencjalnie ważnych nowości, które pojawiły się wraz z nowym pokoleniem u sterów, James Kynge wymienia również **zmianę terminu, jakiego używa się oficjalnie na określenie „urbanizacji”**. 城市化 (*chengshihua*, dosłownie: „umiastowienie”) zastąpiło słowo 城镇化 (*chengzhenhua*, dosłownie: „umiastowienie i umiasteczkwienie”). Może to, jak uważa Kynge, sygnalizować przesunięcie w polityce urbanizacyjnej, które miałyby polegać na odejściu od skupienia na rozwijaniu wielkich miast (te już i tak pękają w szwach, a przecież nie oferują nawet większości swoich nowych mieszkańców pełni usług i świadczeń socjalnych) na rzecz niewielkich ośrodków miejskich, w rodzaju miasteczek powiatowych poniżej 100 tysięcy mieszkańców (tak, w warunkach chińskich to ledwie „miasteczka”), których jest w Chinach ponad tysiąc. Ten trend, jeśli rzeczywiście się pojawi, może być istotną zmianą jakościową, tym bardziej że – jak zgodnie mówią Murphy i Kynge – **najprostszą metodą uwolnienia nowego, potężnego potencjału wzrostowego w Chinach jest rozwijanie i bogacenie wsi i małych miasteczek, które są nadal bardzo zapóźnione w porównaniu z wielkimi miastami** (te z kolei nie wygenerują już tak dynamicznego wzrostu jak dotychczas).

Rozdęty strach przed bańką

Mówiąc o urbanizacji, nie sposób nie wspomnieć o **rynku nieruchomości**. To jeden z klasycznych wątków kasandrycznej narracji w rozważaniach o chińskiej gospodarce. Czy Chinom rzeczywiście grozi pęknięcie bańki spekulacyjnej na rynku mieszkaniowym?

David Murphy i James Kynge zgodnie twierdzą, że nie. Ich zasadniczy argument brzmi: **takiej bańki po prostu nie ma, choć tu i ówdzie rynek rzeczywiście jawi się jako nienaturalnie napompowany**. Obaj eksperci przestrzegają przy tym przed traktowaniem anegdotycznych przykładów jako podstawy do generalizacji. Owszem, w Pekinie czy Szanghaju gros kupowanych mieszkań to tzw. „mieszkania inwestycyjne” (kupują je ludzie z całego kraju, nie mając bynajmniej zamiaru w nich mieszkać), co winduje ceny do astronomicznych poziomów. Owszem, słynne „osiedla duchów” w Ordos to – jak określił to Murphy – *freak show* (w wolnym tłumaczeniu: „wybryk natury”). Nie są to jednak, jak obaj zgodnie twierdzą, przykłady reprezentatywne. W większości chińskich miast przytłaczająca większość mieszkań i domów nabywana jest bowiem przez ich przyszłych lokatorów, a rynek nieruchomości funkcjonuje całkiem zdrowo.

Nieprzejrzyste finanse i bańka oczekiwań

Co zatem niepokoi ekspertów jako źródło potencjalnych kłopotów dla chińskiej gospodarki?

James Kynge wskazuje na **system finansowy**. Oprócz wspomnianych nieformalnych instytucji o wątpliwej reputacji i solidności, problemem mogą okazać się też finanse władz lokalnych. W tej chwili nie bardzo wiadomo nawet, w jakiej są kondycji, gdyż przejrzystość nie jest akurat ich główną cechą. Lokalne rządy (którym w zasadzie nie wolno się zadłużać) obrosły tzw. „wehikułami inwestycyjnymi”, czyli spółkami, które biorą na siebie realizację lokalnych inwestycji, jak również zaciągane z tego tytułu zobowiązania. Wiadomo, że nie wszystkie inwestycje przynoszą zyski, nie wiadomo tylko, jak duży jest to problem. Tak czy inaczej, w przypadku trudności ze spłatą zobowiązań rachunek ostatecznie zapłaci budżet – jeśli nie lokalny, to pewnie centralny. Kiepska kondycja lokalnych finansów może okazać się jednak poważną przeszkodą w realizowaniu wspomnianej nowej polityki „małej” urbanizacji.

David Murphy nie boi się tzw. „twardego lądowania” (hard landing – modne ostatnio określenie, oznaczające gwałtowny spadek tempa wzrostu) chińskiej gospodarki, a raczej „twardego lądowania oczekiwań” (hard landing of expectations). Ekspert zwraca

uwagę na fakt, że aspiracje i oczekiwania Chińczyków (zwłaszcza młodych) rosną w tempie szybszym niż PKB. Urodzeni po wprowadzeniu polityki „reform i otwarcia” ludzie nie pamiętają już Chin ubogich i głodnych. Wychowali się w epoce wielkich obietnic i oczekiwań, która miała spełnić w pierwszym rzędzie edukacja. Tymczasem okazuje się, że dyplom wyższej uczelni nie wystarcza już, żeby znaleźć świetnie płatną pracę. Ba, bywa i tak, że nie wystarcza, aby znaleźć pracę w ogóle. Młode „białe kołnierzyki” muszą nierzadko pracować za pensje zbliżone do tych otrzymywanych przez robotników ze wsi zatrudnionych w dobrze prosperujących fabrykach w nadmorskich prowincjach. A przecież oczekiwali, że szybko dorobią się mieszkań i samochodów, spędzając lata na wyczerpujących przygotowaniach do kolejnych testów i egzaminów. Murphy ma tu chyba dużo racji. Pęknięcie tej „bańki” może być bardzo poważnym problemem, wręcz politycznym. Obowiązująca w Chinach „umowa społeczna” zakłada bowiem, że władza oferuje rozwój i lepsze życie w zamian za prawo do rządzenia. **Rozbudzone nadmiernie oczekiwania obywateli mogą sprawić, że uznają tempo wywiązywania się z tych obietnic za nie dość szybkie.**

Miliardowy rynek i „jeden na milion”

Warta przytoczenia jest jeszcze prognoza Jamesa Kynge dotycząca **przyszłości zagranicznych firm działających w Chinach**. Ekspert przewiduje, że w tym lub przyszłym roku chińskie inwestycje zagraniczne przewyższą swoją łączną wartością inwestycje zagraniczne realizowane w Chinach. Biorąc pod uwagę fakt, że chińskie firmy często nabywają tą drogą technologie i marki pozwalające im uzyskać przewagi konkurencyjne na rynku krajowym, może to osłabić pozycję nie tylko ich chińskich konkurentów, ale również firm zagranicznych działających w Chinach.

Kynge uważa, że nawet luksusowe marki zachodnie (dla których Chiny miały się stać wielkim Eldorado) nie mogą czuć się bezpieczne, choć z nieco innego powodu. Jak zauważa ekspert, ich atrakcyjność opiera się bowiem na ekskluzywności oraz użyteczności w roli symbolów statusu i sukcesu. Tymczasem, przypomina James Kynge, „**w Chinach bycie jednym z miliona oznacza, że jest 1.300 ludzi takich jak ty**” (*in China, if you're one in a million, it means that there are 1,300 people like you*). Uważa on, że chińskie marki mogą dość szybko wejść w tę niszę i, oferując produkty naprawdę ekskluzywne, zacząć wypierać zachodnich producentów.



OŚRODEK
SPRAW
AZJATYCKICH

RAPORTY OPINIE DORADZTWO

PIERWSZY W POLSCE UNIWERSYTECKI
THINK-TANK

DORADZTWO POLITYCZNE I BIZNESOWE

ZESPÓŁ Z PRAKTYKĄ W AZJI

www.osa.uni.lodz.pl

