

Не купить ли нам юань?

Не все то золото, что юань (китайская народная мудрость)

Поиск на Банки.ру дал на удивление мало предложений по продаже банками китайских денег. Парочка банков, кроме того, предлагает депозиты в юанях с доходностью от 3% до 5% годовых. Негусто, конечно, но, учитывая, что подавляющее большинство аналитиков указывают на существенную недооцененность юаня, а США вот уже шесть лет с переменным успехом заставляют/уламывают/угovarивают Китай ревальвировать юань относительно доллара, кажется, что это safe bet. Однако так ли это?

Не секрет, что Китаю удалось достаточно спокойно пережить кризис 2008-2009 годов в основном за счет всплеска кредитования. Так как китайские банки в основном в госсобственности, проделать это оказалось довольно легко. Партия сказала: «Надо», госбанкир ответил: «Есть!» В 2008-м году объем кредитования равнялся 4,2 трлн юаней, в 2009-м - уже 9,6 трлн, в 2010-м - 8 трлн. Хотите кредит - их есть у меня!

Деньги, во-первых, хлынули на рынок недвижимости, загнав цены на недоступную для китайского среднего класса планку, во-вторых, достались муниципальным и региональным структурам, которые п(р)отратили их на различные инфраструктурные проекты, особо не заботясь об экономической эффективности, в-третьих, пошли на создание дополнительных мощностей в и без того страдающих от перепроизводства отраслях промышленности - сталелитейной, цементной, химической и т. д. Стоит только искусственно удешевить кредит - и он будет потрачен черт знает на что: Китай просто-напросто повторил американскую историю с subprime ипотекой.

Еще в 2009-м объем выпуска стали в Китае равнялся 660 млн тонн в год. Потребление - 470 млн. Разница между производством и потреблением равна всего-то совокупному объему выплавки стали во всех странах ЕС вместе взятых! Ну и что же сделали китайцы в этой ситуации? Правильно: взяли кредиты под создание новых сталелитейных мощностей на дополнительные 58 млн в год. На одни железные дороги в год тратится около 700 млрд юаней (более 100 млрд долларов)! Железные дороги - это хорошо, но проблема в том, что спрос на них вряд ли поспевает за таким диким ростом предложения, а про экономическую эффективность вообще лучше умолчать.

Инвестиции в Китае сейчас близки к 50% ВВП. Не надо быть финансовым гением, чтобы

понять, что ни одна страна не может быть настолько продуктивна, чтобы инвестировать по половине ВВП в год и не остаться в конце концов с чудовищным количеством избыточных производств и горой «плохих» долгов.

Похоже, до китайских банков начало доходить, что с раздачей кредитов они несколько переусердствовали. Конец января ознаменовался кризисом ликвидности на межбанковском рынке Китая - краткосрочная недельная ставка Shibor взлетела выше 8%. Пока говорить о полномасштабном финансовом кризисе рано, однако, похоже, банкам стоит готовиться к кризису «плохих» долгов по сценарию США. А если кредитное пиршество прекратится, то поддерживать экономику в перегретом состоянии больше не удастся - темпы роста ВВП упадут, КНР перестанет накапливать горы железной руды и океаны нефти, цена на сырьевые ресурсы снизится. Но лучше пусть этот пузырь лопнет сейчас - чем раньше это произойдет, тем менее болезненным будет эффект для самого Китая и для мировой экономики в целом.

Вернемся к нашему рассуждению о депозитах в китайских юанях. Кажется, что сценарий замедления отравленного дешевой ликвидностью китайского роста является по природе своей дефляционным, а следовательно, ничего плохого для курса юаня не несет. Однако, столкнувшись с болезненной ситуацией, китайские власти могут попробовать, как обычно, вновь со всей силы нажать на педаль экспорта, а для этого им понадобится не дорогой, а дешевый юань. Так что перспективы ревальвации не столь уж однозначны, риски неприятностей в экономике велики, а ставки по юаневым депозитам слишком низки.

Не стоит овчинка выделки.