

Российско-китайское сотрудничество: пути друг к другу

Взаимоотношения Китая и России – важный элемент текущего положения дел в мире – стремительно развивались на протяжении последних нескольких лет. В то время как стратегическое сотрудничество Москвы и Пекина находится под пристальным вниманием международных СМИ, политиков и бизнесменов, состояние экономического и коммерческого взаимодействия двух стран остается вне поля зрения. В своем совместном отчете два ведущих рейтинговых агентства обоих государств – китайское агентство China Chengxin International Credit Rating Co, Ltd (CCXI) и российское рейтинговое агентство «Эксперт РА» пытаются привлечь внимание к этой проблеме. Китай и Россия являются ключевыми игроками на мировой арене, их взаимозависимость только возрастает. Таким образом, особенности и перспективы их экономического сотрудничества следует тщательно анализировать.

Экономики Китая и России под понижательным давлением

Китай – ведущая мировая экономика. Его ВВП по паритету покупательной способности стал вторым крупнейшим в мире в 2018 году. Вопреки тому, что темп роста ВВП Китая постепенно снижался на протяжении последних 10 лет (до 6,6 % в 2018 году), он держится в пределах установленных государством значений и остается одним из наиболее сильных по сравнению с показателями других стран мира. Однако правительство Китая сталкивается с ощутимыми трудностями, пытаясь реструктурировать модель экономического роста и осуществить программу реформ в сфере предложения, озвученную в 2013 году. В число секторов с самым высоким потенциалом роста входят информационные технологии, искусственный интеллект, электронная торговля, а также сфера услуг. На данный момент самое сильное давление на экономическую систему Китая оказывают неутрачивающие торговые разногласия с Соединенными Штатами. Этот конфликт создает неопределенность как для самих Пекина и Вашингтона, так и для местных и зарубежных инвесторов обеих стран.

Рост российской экономики также переживает значительный спад: в прошлом году он составлял 2,3 %. Кроме того, согласно прогнозам, в этом году ожидается спад на 1,5 %. Такое ослабление вызвано фискальной консолидацией вкуче с таргетированием инфляции, одновременно введенными российскими регуляторами. Значительным препятствием на пути инвестиционного развития, а также развития бизнеса остается слабая институциональная среда. Тем не менее сравнительно более высокие, чем раньше, цены на природные ресурсы обеспечивали некоторую экономическую стабильность, поддерживали существенный уровень запасов, а также держали внешний долг у нижних значений. Западные санкции, направленные против России, создают серьезные внешние риски для российской экономики в долгосрочной перспективе, так как они ограничивают доступ к финансированию и технологическим новшествам. Сильнее всего от санкций страдает энергетический сектор государства, крупнейший источник доходов в госбюджет.

Нынешнее экономическое сотрудничество между Москвой и Пекином все еще далеко от баланса

В таких сложных для Москвы и Пекина условиях комплиментарность обеих экономик только растет. Однако экономическое сотрудничество России и Китая остается несбалансированным и сосредоточено только на определенной группе областей.

- Китай (как отдельное государство) является первым торговым партнером России с 2010 года, тогда как РФ для КНР в 2018-м была десятой в списке торговых партнеров. Товарооборот между двумя странами рос быстрыми темпами за последние пять лет и поднялся на 27,1% в 2018 году, достигнув отметки в 107 млрд долларов. Тем не менее этот рост может быть в основном обусловлен эффектом низкой базы: двусторонняя торговля резко сократилась в 2014 году на фоне первого раунда антироссийских санкций со стороны Запада, а также из-за волатильности рубля. Тогда как Китай в преимущественно поставляет в Россию машинное оборудование, электронику и потребительские товары, 60 % экспорта из РФ в КНР приходится на углеводороды. Кроме того, Россия в значительных объемах экспортирует своему восточному соседу оружие: страны заключили договор о поставках шести ракетных систем С-400 (стоимость контракта – 3 млрд долларов) и 24 истребителей Су-35 (стоимость контракта – 2 млрд долларов).
- Развитие инвестиционного сотрудничества России и Китая также протекает несбалансированно, фокусируясь на небольшом количестве отраслей и регионов. Более того, эти двусторонние инвестиционные отношения также нуждаются в дальнейшем расширении. Несмотря на положительные отношения между Москвой и Пекином, объем прямых иностранных инвестиций со стороны России сильно ограничен, и основной поток средств направлен в находящиеся в Китае полностью подконтрольные дочерние компании российских предприятий. Объем российских ПИИ в Китай в 2017 году показал сильный рост, до 33 млн долларов, поднявшись с 6 млн долларов в 2016-м. Объем же прямых иностранных инвестиций со стороны Китая растет достаточно медленными темпами и подвержен волатильности (доля России в объеме ПИИ Китая редко превышала 1%). В 2017 году китайские инвестиции в Россию достигли отметки в 1,5 млрд долларов (накопленные инвестиции к этому периоду составляют 13,9 млрд долларов). Однако инвестиции были ориентированы на природные ресурсы и частично на создание транспортной инфраструктуры. Больше всего китайские компании инвестировали в проект российской газовой компании «Новатэк» – «Ямал СПГ», разрабатывающий природный газ в российской Арктике (добавлено переводчиком). Так, китайская нефтяная компания Chinese National Petroleum Corporation и Фонд шелкового пути вложили в проект 2,2 млрд долларов. Совместно с другой китайской компанией, Sinopec фонд также инвестировал 2,4 млрд долларов в крупнейшую российскую нефтехимическую компанию «Сибур». Чтобы привлечь больше китайских ПИИ в разные секторы экономики, российские власти создали экономические зоны на Дальнем Востоке. Эти зоны представляют собой разнообразные механизмы поддержки инвестиций, но до сих пор поток капиталовложений со стороны Китая был достаточно сдержанным из-за проблем, связанных с институциональным климатом в России.

Кроме того, двустороннее сотрудничество в сфере финансирования капитальных затрат, хоть и значительно усилилось за прошедшие годы, все еще находится в зачаточном состоянии. Чтобы избежать валютных рисков и сделать двустороннюю торговлю более удобной, страны стабильно развивают двустороннее валютное сотрудничество. Китай и Россия обновили контракт о валютном свопе на сумму 150 млрд юаней/1,325 трлн рублей, а своповая кредитная линия между двумя странами поднялась до 943 млрд рублей за первые 10 месяцев 2018 года, что примерно в полтора раза больше, чем в 2017-м. Однако валютный своп еще широко не применяется, и основной валютой расчета в двусторонней торговле остается доллар США. К тому же расчет в местной валюте между банками обеих стран главным образом зависит от денежных переводов.

Сотрудничество Китая и России все еще сталкивается с комплексными ограничениями

На макроуровне Китай и Россия сталкиваются с несколькими понижательными рисками на фоне ослабшего роста мировой экономики и крайне неоднозначной и неопределенной обстановки в мире.

- Долгоиграющий торговый спор с США оказал давление на китайский экспорт и инвестиции. Задолженность государственного сектора и бюджетного сектора только выросла, несмотря на сдвиг в политике, направленный на усиление бюджетного стимулирования, а коэффициент финансовой зависимости внутреннего рынка остается высоким. Кроме того, государству сложнее сократить долю заемных средств в условиях замедления роста экономики. Стоит отметить, что традиционная популярность китайской дешевой рабочей силы среди иностранных инвесторов также ослабла, сделав рынок КНР менее привлекательным для иностранного капитала.
- Санкции – основная проблема для России, так как они усиливают неопределенность и политические риски, а также в значительной мере влияют на экономику страны за счет изменения (прим. переводчика) обменного курса и процентных ставок, а также оттока капитала. Однако введение западных санкций создало благоприятные условия (прим. переводчика) для более плотного сотрудничества Москвы с восточными государствами (так называемый разворот на Восток). В то же время эти ограничения усложняют эти отношения, в том числе и с Китаем. Политические санкции против РФ и российского институционального климата, где формальные и неформальные правила игры часто непонятны китайским инвесторам, в значительной мере препятствуют инвестиционному сотрудничеству Китая и России.
- Институциональный климат также важен в двусторонних отношениях, но он нуждается в улучшении. Несмотря на то что законодательство обеих стран становится более благоприятным, бюрократические издержки (добавлено переводчиком) и большое число неофициальных практик несут в себе скрытые затраты как для инвесторов, так и для предприятий.

По всей видимости, более сильное непосредственное влияние на развитие двустороннего сотрудничества оказывает информационная асимметрия. У китайских и российских инвесторов нет целостного понимания того, как продвигается двустороннее экономическое развитие, а также нет знаний относительно тенденций промышленного развития. Кроме того, механизм обмена информацией все еще не налажен. Политические факторы также искажают оценки рисков специфических предприятий. Некоторые находящиеся под санкциями российские компании сильны с финансовой точки зрения и не несут высоких кредитных рисков.

Несмотря на ограничения в экономических и торговых взаимоотношениях Китая и России, все еще есть необходимость развития двустороннего сотрудничества

Считающееся традиционным сотрудничество двух государств в сфере энергетики и инфраструктуры все еще остается одним из важных элементов во взаимоотношениях стран, учитывая их энергетическую структуру. Большим потенциалом роста также обладает сотрудничество в таких сферах, как высокие технологии, электронная торговля и сельское хозяйство, а также финансовый сектор. В некоторых из этих сфер уже были замечены положительные сдвиги. После ухода западных финансовых организаций из России в связи с риском санкций энергетический сектор страны столкнулся с крупным финансовым дефицитом. Китайская модель ресурсов предполагает, что запасы нефти в стране должны пополняться (прим. переводчика) за счет импорта, и РФ стала крупнейшим постав-

щиком сырья в КНР с 2013 года. Кроме того, Китай осуществляет переход на потребление экологически чистой энергии, что увеличивает спрос на природный газ и позволяет России активно расширять свою долю на китайском рынке природного газа. Так, начало поставок природного газа по газопроводу «Сила Сибири» запланировано на декабрь 2019 года. Тем временем «Новатэк» уже начала поставлять свой сжиженный газ с проекта «Ямал СПГ» в Китай. Доля китайских инвесторов в проекте составляет 29,9%. Также китайские компании снабжают «Ямал СПГ» необходимым оборудованием. Даже при наличии таких преимуществ, как географическое соседство и комплиментарность структур спроса и предложения, Китай и Россия могут еще сильнее укрепить сотрудничество в сфере энергетики.

Одним из основных приоритетов России является обновление инфраструктуры. В этом вопросе у Китая есть технические и финансовые преимущества. Участие Китая в российских инфраструктурных проектах выросло с 2014 года. Китайские компании на данный момент задействованы в строительстве нескольких станций московского метрополитена. Они стали первыми иностранными подрядчиками, приглашенными правительством Москвы для этих целей. Дальневосточные инфраструктурные проекты также могут в значительной мере усилить сотрудничество двух стран. Так, строительство первого железнодорожного моста через реку Амур, соединяющего Россию и Китай, было завершено в апреле 2019 года.

Сотрудничество России и Китая в сфере высоких технологий также обладает огромным потенциалом для развития взаимоотношений двух стран (добавлено переводчиком). Совместные усилия в сфере аэрокосмической промышленности, ядерной энергетике и других областях принесли свои плоды. Российская компания «Росатом» успешно развивает сотрудничество с китайской стороной, участвуя в строительстве Тяньваньской АЭС с 2007 года. Объединенная авиастроительная корпорация и китайская Comac, две ведущие авиастроительные компании, работают над созданием самолета CRAIC CR929 – широкофюзеляжного авиалайнера с большой дальностью полета. Потенциал развития есть также и в сфере электронной торговли. Крупнейшая китайская платформа для электронной торговли Alibaba Group в 2018 году приобрела 10%-ную долю в российской Mail.ru Group. В 2019 году Российский фонд прямых инвестиций, Mail.ru, Alibaba и «Мегафон» создали совместное предприятие AliExpress Russia для работы с российским подразделением Alibaba Group (AliExpress и TMail). Этот проект будет пользоваться аудиторией Mail.ru и «Мегафона», а также инвестициями РФПИ. Доля Alibaba Group в СП составляет 48%, Mail.ru принадлежит 15%, «Мегафону» – 24%, а РФПИ – 13%. Ожидается, что этот проект станет ведущим в сфере электронной торговли в РФ и поможет российским малым и средним предприятиям выйти на китайский рынок.

В свете растущего спроса на высококачественные сельскохозяйственные продукты в Китае, а также накладывающей ограничения на импорт из США непрекращающейся торговой войны между Вашингтоном и Пекином основной поток сельскохозяйственных инвестиций Китая может направиться в Россию. Дальний Восток находится в непосредственном географическом соседстве с Китаем и может привлечь внешние сельскохозяйственные инвестиции Пекина, благодаря низкой стоимости аренды земли и невысоким ценам на энергоресурсы в регионе. У российских сельскохозяйственных компаний тоже появилась возможность нарастить экспорт в КНР за счет ослабления нормативных ограничений с китайской стороны. 30 российских производителей получили разрешение на экспорт домашней птицы в Китай в апреле 2019-го, что может привести к ежегодному росту экспорта на 150 000 тонн. В условиях торговых распри между Вашингтоном и Пекином власти КНР ввели пошлины на американскую сою, что также позволило российским производителям увеличить поставки этого продукта своему восточному соседу. В будущем власти РФ планируют лоббировать разрешение

на экспорт российской свинины в Китай. Это откроет невероятные возможности для производителей в России.

Возможное финансовое сотрудничество может привести к более активному привлечению российских компаний на рынок облигаций Китая. При ограниченном финансировании на европейском рынке и постоянной опоре на рублевое финансирование расширение каналов привлечения капитала может стать стратегическим выбором для российских предприятий. В условиях интернационализации юаня и разворота китайского рынка капитала в сторону российских компаний открывающий путь для трансграничных потоков капитала и позволяющий вести бизнес (добавлено переводчиком) выпуск панда-бондов на внутреннем финансовом рынке Китая, а также димсам и долларовых облигаций на офшорном рынке может способствовать оптимизации долговой структуры и снижению стоимости финансирования. «Русал» стал первой российской компанией, выпустившей панда-бонды. Алюминиевый гигант успешно выпустил первые панда-бонды на китайской бирже в 2017 году, став первой российской компанией, вышедшей на рынок облигаций Китая.

Кредитные рейтинговые агентства играют ключевую роль в оценке рисков и снижении информационной асимметрии

Для усиления взаимного доверия между игроками рынка, а также для улучшения платежной системы в национальных валютах рейтинг кредитоспособности как играющий крайне важную роль институциональный механизм на рынке облигаций будет помогать инвесторам эффективно и разумно определять и оценивать кредитные риски и снижать информационную асимметрию. Рейтинги кредитоспособности могли бы честно и непредвзято оценивать различные риски, влияющие на движение денежных масс инвестиционных проектов и, таким образом, помогли бы инвесторам принимать инвестиционные решения, выбирать контрагентов, определять способы финансирования и даже распределять проектные риски. По сравнению с тремя ведущими мировыми рейтинговыми агентствами ССХИ и «Эксперт РА» все еще находятся в стадии развития и только предпринимают первые шаги в сторону глобализации. Однако многолетний опыт в рейтинговой оценке внутри стран, а также инсайды об экономической среде и политических системах Китая и России говорят об информационной осведомленности агентств, что делает их более интересными для местных предприятий. ССХИ и «Эксперт РА» готовы провести серьезную экспертизу по выявлению кредитных рисков местных эмитентов облигаций, помочь зарубежным инвесторам разобраться в деловой логике местных предприятий и лучше оценить риски.