



<https://doi.org/10.15407/eip2019.02.138>

УДК 330.322(510)

JEL: F400

Кораблін С.О., д-р екон. наук

член-кореспондент НАН України,
заступник директора

ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України"

e-mail: skorablin@ukr.net

КИТАЙ: ІНВЕСТИЦІЙНІ АМБІЦІЇ, ОБМЕЖЕННЯ ТА МОЖЛИВОСТІ

Розглянуто фінансові аспекти реалізації міжнародної ініціативи КНР "Один пояс, один шлях". Показано вражаючі економічні успіхи Китаю упродовж останніх 30 років, завдяки яким країна перетворилася на найкрупнішого глобального експортера та інвестора, набувши при цьому статус другої у світі за обсягом національного ВВП та імпорту. Наведені зміни відбувалися на тлі стрімких темпів економічного зростання та глибоких структурних реформ, які супроводжувалися нарощуванням виробництва та експорту продукції з високою часткою доданої вартості. За цих умов країна природно воліє переорієнтувати глобальну економічну систему таким чином, щоб та була більш сприятливою для реалізації економічних, фінансових та політичних інтересів саме Китаю. Ключовим практичним інструментом втілення такого плану виступає ініціатива "Один пояс, один шлях", яка має забезпечити одночасний доступ країни до: (а) західних технологій, (б) глобальних ринків сировини, (в) інфраструктурних потужностей, які мають максимально спростити поставки китайської продукції до всіх куточків світової економіки. Проте такий амбітний план вимагає надзвичайного обсягу фінансових ресурсів. Попри значні міжнародні резерви Китаю (понад 3 трлн дол. США), їх обсягу недостатньо для вирішення цього питання. Тим паче, що сама країна потребує подальшого освоєння іноземних інвестицій та технологій через відносно невисокий рівень фондоозброєності своєї робочої сили. Розв'язати цю дилему Китай зможе, якщо йому вдасться сформуувати систему "зустрічних інвестицій" – притягувати та освоювати іноземні інвестиції більш технологічно розвинених країн, які здійснюються в основних резервних валютах, та реалізувати одночасно власні закордонні капіталовкладення в юанях, пропонуючи їхнім користувачам зв'язані поставки власної продукції децю нижчої технологічної складності, аніж він сам отримує від іноземних інвесторів¹.

К л ю ч о в і с л о в а : Китай, ініціатива "Один пояс, один шлях", чиста міжнародна інвестиційна позиція

¹ Публікацію підготовлено на базі презентації "The Belt and Road Initiative – A New Share of Globalization?", продемонстрованої у травні 2019 р. в Інституті світової економіки та політики (IWER) Китайської академії суспільних наук (CASS) у рамках міжнародної конференції "Economic and Trade Cooperation under the Belt and Road Initiative: Retrospect and Prospect".

© Кораблін С.О., 2019



Друга економіка світу

Попри багаторічний успіх економічних реформ Китаю та незмінний міжнародний інтерес до їх перебігу, зіркою першою величини країна стала відносно недавно. Адже ще у 1990-х роках її частка у виробництві світового ВВП залишалася на рівні 1970-х років, не перевищуючи 3,5% (за поточними ринковими курсами національних валют). Фактичний спурт країни в цьому рейтингу розпочався лише 13–14 років тому. Проте він виявився настільки стрімким, що вже у 2017 р. частка Китаю у світовому ВВП досягла 15,1%. І хоча вона залишалася на третину меншою за питому вагу США (24,1%), проте перевищила відповідні показники всіх інших країн – членів G-7: Японії (6,0%), Німеччини (4,6%), Великої Британії (3,3%), Франції (3,2%) Італії (2,4% та Канади (2,0%). При цьому ВВП Китаю виявився більшим за загальний обсяг ВВП ключових економік Європи – Німеччини, Великої Британії, Франції та Італії, узятих разом. І майже зрівнявся із сумарним обсягом виробництва у цій четвірці, взятим разом із ВВП Канади.

Зазначені зрушення у структурі глобального ВВП є тим суттєвішими, що відбувалися вони на тлі падіння питомої ваги економік членів провідної групи G-7 – від 66,8% (1970 р.) до 45,5% (2017 р.).

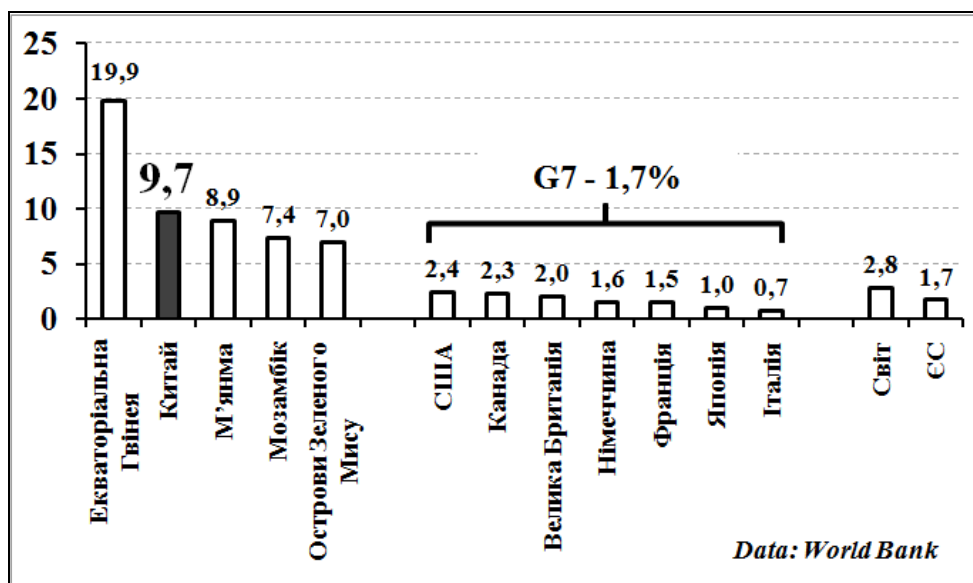


Рис. 1. Середньорічні темпи зростання ВВП окремих країн світу у 1991–2017 рр., %

Джерело: побудовано за даними: World Development Indicators / World Bank. URL: <http://data.bank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>

Подібне світове піднесення китайської економіки було би неможливим без випереджаючих темпів її зростання. Так, за даними Світового банку,

упродовж 1991–2017 рр. її ВВП щороку зростав у середньому на 9,7% (рис. 1), поступаючись лише динаміці Екваторіальної Гвінеї (19,9%). Крім цих двох країн, до найбільш "швидкої" світової п'ятірки входили М'янма (8,9%), Мозамбик (7,4%) та Острови Зеленого Мису (7,0%).

Показово, що темпи щорічного зростання Китаю в цей час у 2–3 рази перевищували не лише світову динаміку (2,8%), а й відповідні середні показники країн – членів G-7 та ЄС (1,7%), а також економік з високими (2,1%), низькими (3,8%) та середніми доходами (4,6%) на душу населення.

Іншою характерною рисою цього стрімкого перетворення Китаю на другу економіку світу стала кардинальна зміна структури його виробництва. Про це, зокрема, свідчить радикальне оновлення основних складових товарного експорту країни на користь продукції з високою часткою доданої вартості (табл. 1). Так, якщо у 1970 р. ключові групи товарного експорту Китаю були представлені виробами обробної промисловості (31,5%), паливом і гірничорудною продукцією (17,9%), а також продуктами сільського господарства (15,8%), харчування (11,3%) та текстильної промисловості (9,2%), то до 2017 р. із цього переліку залишилися тільки товарні позиції обробної промисловості. Решта ж основних експортних ніш виявилася заповненою абсолютно іншою продукцією – технологічно значно складнішою, ринково більш унікальною та суттєво дорожчою у вартісному сенсі.

Таблиця 1

**П'ять ключових груп товарного експорту Китаю
у 2017 р. та 1980 р.**

№	Товарна група	Частка у товарному експорті, %	Кумулятивно, %
2017 р.			
1	Продукція обробної промисловості	40,50	40,50
2	Машини і транспортне обладнання	20,58	61,08
3	Офісне обладнання	10,95	72,03
4	Телекомунікаційне обладнання	5,78	77,81
5	Обладнання для електронної обробки даних	3,39	81,20
1980 р.			
1	Продукція обробної промисловості	31,46	31,46
2	Паливо та гірничорудні матеріали	17,90	49,36
3	Сільськогосподарські продукти	15,83	65,19
4	Продукти харчування	11,30	76,49
5	Текстиль	9,17	85,66

Джерело: за даними: World Trade Organization. URL: <http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDDB/ViewData.aspx?Language=E>



Зокрема, понад 81% товарного експорту Китаю у 2017 р. було представлено виробами обробної промисловості (40,5%), машинами та транспортним обладнанням (20,6%), офісним (11%) та телекомунікаційним (5,8%) обладнанням, а також електронними пристроями для обробки інформації (3,4%). Причому частка сільськогосподарської продукції у структурі товарного експорту знизилася за цей час у 10 (!) разів – від 15,8 до 1,5%.

Такі кількісні та якісні зрушення дали змогу перетворити китайську економіку на другу найпотужнішу в світі після США за обсягом виробництва ВВП (15,1%) та імпорту товарів та послуг (9,9%) і першу – за експортом товарів і послуг (10,5%) та валового нагромадження основного капіталу (27,1%). Країні також належить світове лідерство і за питомою вагою у глобальній структурі робочої сили (23%). При цьому частка Китаю у світовому нагромадженні основного капіталу майже на третину перевищує сумарну питому вагу Японії, Німеччини, Великої Британії, Франції, Італії та Канади разом узятих. Що ж до всіх інших країн світу (крім Сполучених Штатів), то частка Китаю поступається їм лише на 5,4 в.п. (табл. 2).

Таблиця 2

**Частка Китаю та країн G7 у структурі глобальної економіки
(за окремими показниками), 2017 р., %**

Країна	ВВП	Експорт товарів та послуг	Імпорт товарів та послуг	Робоча сила	Валове нагромадження основного капіталу
Китай	15,1	10,5	9,9	23,0	27,1
США	24,1	10,2	13,0	4,8	21,0
Японія	6,0	3,8	3,8	2,0	6,2
Німеччина	4,6	7,6	6,6	1,3	4,0
Велика Британія	3,3	3,5	3,7	1,0	2,4
Франція	3,2	3,6	3,8	0,9	3,1
Італія	2,4	2,6	2,5	0,7	1,8
Канада	2,0	2,2	2,5	0,6	2,0
Решта світу	39,3	55,9	54,2	65,8	32,5
Світ	100	100	100	100	100

Джерело: розраховано за даними: World Development Indicators / World Bank. URL: <http://data.bank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>

Китай: нові можливості – нові горизонти

Враховуючи таку вагомість Китаю для глобальної економіки, не дивно, що країна демонструє бажання не лише посилити власні позиції у світі, а й переглянути загальні умови світоустрою, якнайменш – у частині його економічних та фінансових норм і правил функціонування [1]. Зазначене пояснюється не тільки необхідністю захисту вже існуючих національних інтересів, а й зрозумілим прагненням їх подальшого всебічного просуван-

ня. Ініціатива "Один пояс, один шлях" є у цьому сенсі концентрованою пропозицією Китаю іншим країнам світу до поглиблення взаємних економічних стосунків на основі розвитку торговельних зв'язків та масштабної розбудови інфраструктурного сполучення, яке б ці зв'язки могло усіляко підтримувати та посилювати [2, 3].

Фінансова оцінка цього проекту варіює від 1–4 трлн дол. США [1, 4, 5] до 8 трлн дол. США [6]. Поточний горизонт його планування сягає 2049 року – року майбутнього сторічного ювілею Китайської Народної Республіки [3]. У самому Китаї ініціативу "Один пояс, один шлях" офіційно вважають "проектом ХХІ століття" [7]: станом на жовтень 2019 р. ініціатива уже охопила 138 країн, де мешкало 4,6 млрд осіб, які виробляли сумарний ВВП у 29 трлн дол. США [8]. Проте загальне ставлення до китайської ініціативи дещо неоднозначне. З одного боку, виділяється бізнес [9] та країни, що підтримують розвиток власної інфраструктури за допомогою китайських інвестицій (Таїланд, Росія, Білорусь, низка країн ЄС, Африки, Середньої Азії). З іншого – відзначається зростання настороженості через потенційний ризик потрапляння у боргову залежність від ключового інвестора проекту [4] (Малайзія, Шрі-Ланка, Мальдіви, Непал, Японія тощо) [1]. Нарешті ряд держав (США, Індія, країни європейського "ядра") [1] вважають ініціативу Китаю небезпечною спробою отримати глобальні преференції та зайняти панівні позиції у світовій економіці [8, 10].

При цьому окремі дослідники наводять аналогії з планом Маршалла та згадують багатогранні аспекти останнього, що передбачали не лише післявоєнне відновлення Західної Європи та протистояння у боротьбі з тодішнім СРСР, а й слушну можливість для США отримати домінуючі переваги у міжнародній економіці. У руслі ініціативи "Один пояс, один шлях" такі паралелі інтерпретуються не лише, як "новий план Маршалла" [4], а й як "новий імперіалізм" [3, 11] та зазіхання на статус глобального "гегемона" [12, 13]. Як аргументи наводиться боргова вразливість багатьох потенційних реципієнтів китайської ініціативи; корумпованість урядів, які приймають рішення щодо участі в ній, та недостатня прозорість процедур у межах окремих інвестиційних проєктів та конкурсних торгів, унаслідок чого преференції в них часто отримують компанії з китайським походженням [11, 14]. Окремо відзначаються також плани Китаю з розбудови міжнародних судів, які б розглядали комерційні суперечки, що стосуються його глобальної ініціативи [4], та згадується відомий вислів Ден Сяопіна про необхідність "ховати власну силу та наміри" [15].

З урахуванням зазначеного, а також провідних позицій Китаю у світовій торгівлі та стійкого додатного сальдо його експортно-імпортних операцій, жодних серйозних сумнівів щодо основного потенційного вигодоотримувача цього глобального проєкту власне не виникає [16]. З урахуванням



же фактичних змін, що відбулися у структурі китайського виробництва упродовж останніх 30 років, неважко зрозуміти і загальний концепт його подальшого глобального посилення.

Останній якнайменш передбачає забезпечення стійкого та диверсифікованого доступу Китаю до ключових *зовнішніх* ринків сировини, максимально глибоку обробку сировини на *власних* підприємствах, і, нарешті, транспортування готової продукції до *іноземних* споживачів. Враховуючи, що купівельна спроможність останніх розподілена у світі вкрай нерівномірно, спеціальний акцент робитиметься на доступ до ринків ЄС та США. При цьому завантаження транспортної інфраструктури матиме наочне "профільне" забарвлення: вона має обслуговувати вхідні потоки сировини до Китаю (або його підприємств за кордоном) із периферійних країн, що спеціалізуються на її видобутку, та наступне безперебійне постачання готової продукції із позначкою "Made in China" до місць її кінцевого споживання. Враховуючи технологічну та купівельну спроможність індустріальних країн, нескладно здогадатися, що саме їх розташування відіграватиме визначальну роль у кінцевій орієнтації новітнього "Шовкового шляху".

Де-факто зазначена світова циркуляція сировини та товарів китайського виробництва існує й сьогодні. Проте її подальше посилення на користь КНР обмежене вочевидь наявними виробничими, транспортними та інфраструктурними можливостями щодо сполучення. Саме тому їх цілеспрямоване розширення за прямої участі китайської держави виступає однією з ключових умов її подальшої світової експансії.

Попри очевидність цього завдання, його вирішення не є простим. Річ у тім, що, попри всім відомі економічні та фінансові досягнення Китаю, країна залишається технологічно залежною від більш науково розвинених країн Європи, Сполучених Штатів та Японії. Внаслідок цього стратегічний успіх "шовкової" глобалізації значною мірою визначатиметься глибиною проникнення Китаю до найсучасніших західних технологій та швидкістю їх освоєння на його виробничих потужностях. Інше, безпосередньо пов'язане з цим питання, стосується одночасного фінансування проєктів, націлених на отримання капіталомістких іноземних ноу-хау та амбітне інфраструктурне будівництво за межами континентального Китаю. При цьому варто визнати, що за браком коштів для одночасної реалізації цих двох завдань [7] вихідна ідея "Нового шовкового шляху" може не лише зависнути, а й піти за вітром.

Враховуючи, що обидва зазначені завдання прямо стосуються іноземних – вхідних до Китаю та вихідних із нього – інвестицій, саме їх баланс і може пролити певне світло на окремі стратегічні перспективи й обмеження ініціативи "Один пояс, один шлях", а також потенційні можливості їх нівелювання китайською стороною.

Глобальні амбіції та інвестиційні можливості: міжнародна інвестиційна позиція Китаю

Баланс прямих інвестицій

Відповідно до статистики міжнародної інвестиційної позиції (МІП) Китаю, обсяг його активів у вигляді прямих закордонних інвестицій (ПЗІ) збільшився упродовж 2004–2018 рр. із 53 млрд дол. США до майже 1,9 трлн дол. США. Однак цей приголомшливий стрибок прямого інвестування за межами країни відбувся на тлі не менш вражаючого зростання зобов'язань Китаю у формі прямих іноземних інвестицій (ПІІ). Їх щорічне надходження за той же час збільшилося у 7,5 разів – від 369 млрд дол. США до 2,8 трлн дол. США. Унаслідок цього щорічна від'ємна різниця між наведеними активами та зобов'язаннями зростає від мінус 316 млрд дол. США у 2004 р. до мінус 863 млрд дол. США у 2018 р. За своєю суттю вона відображає нетто-зобов'язання країни у вигляді чистих прямих інвестицій (ЧПІ). І хоча протягом останніх чотирьох років (2015–2018 рр.) спостерігалось зменшення їх обсягу, Китай залишався нетто-одержувачем глобальних прямих інвестицій, які у 2,7 раза перевищували рівень 2004 р.

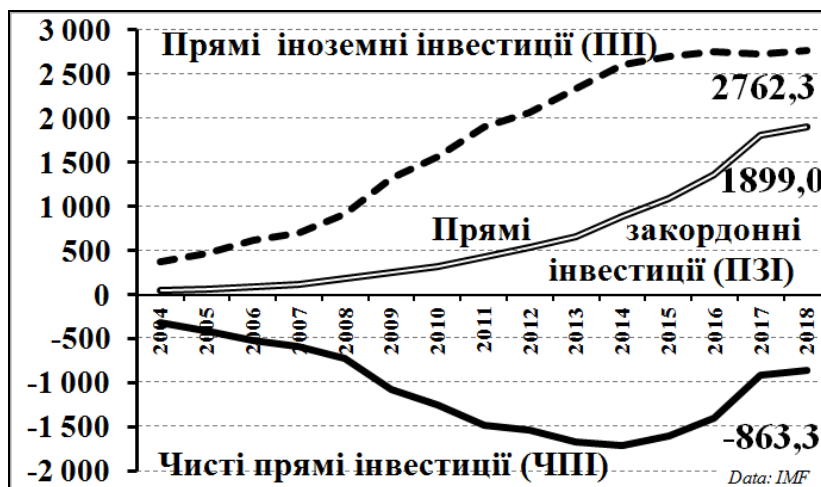


Рис. 2. Китай: баланс прямих інвестицій, 2004–2018 рр., млрд дол. США

Джерело: розраховано за даними: International Monetary Fund. URL: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1390030341854>

Баланс портфельних інвестицій

Що стосується портфельних інвестицій, то упродовж 2004–2018 рр. обсяг їх активів у формі закордонних вкладень (ПфЗІ) Китаю також збільшився – від 92 млрд дол. США до 498 млрд дол. США (рис. 3). Проте, як і у випадку з прямим інвестуванням, зобов'язання у вигляді портфельних іноземних інвестицій (ПфІІ) зростали більш стрімко. Їх щорічний обсяг

з 2004 р. по 2018 р. виріс із 97 млрд дол. США до 1,1 трлн дол. США. Це призвело до збільшення чистих зобов'язань Китаю за портфельними інвестиціями (ЧПфІ) від 5 млрд дол. США до 598 млрд дол. США, залишивши країну нетто-позичальником такого роду капіталовкладень.



Рис. 3. Китай: баланс портфельних інвестицій, 2004–2018 рр., млрд дол. США

Джерело: розраховано за даними: International Monetary Fund. URL: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1390030341854>

Баланс інших інвестицій

Так звані інші інвестиції, що відображаються в МПП, пов'язані – у випадку Китаю – переважно з борговими інструментами. Протягом 2004–2014 рр. обсяги та динаміка інших закордонних інвестицій (ІЗІ) КНР майже співпадали із надходженнями до країни інших іноземних інвестицій (ІІ). Проте у 2015–2018 рр. між ними сформувався розрив на користь закордонних інвестицій Китаю (рис. 4). У 2018 р. цей розрив – чисті інші інвестиції (ЧІІ) – становив 424 млрд дол. США, відображаючи нетто-активи КНР. Враховуючи, що ініціативу "Один пояс, один шлях" було офіційно оголошено у 2013 р., можна припустити, що саме її реалізація і стала одним із факторів, що зумовили активізацію інвестування за межами Китаю із використанням різного роду боргових інструментів. Це, врешті-решт, і сприяло формуванню активного сальдо китайських інвестицій за цим показником.

Загальний баланс інвестицій

Одночасний розгляд та підсумовування всіх трьох нетто-позицій за показниками прямих (ЧПІ), портфельних (ПфІ) та інших (ЧІІ) інвестицій дозволяє розрахувати загальні чисті інвестиції (ЧІ) Китаю за МПП (рис. 5). Відповідно обсяг ЧІ у 2004–2019 рр. залишався від'ємним, відображаючи

той факт, що зобов'язання Китаю перед нерезидентами за всіма видами отриманих від них інвестицій були меншими за всі інвестиції самого Китаю, здійснені країною на користь нерезидентів.

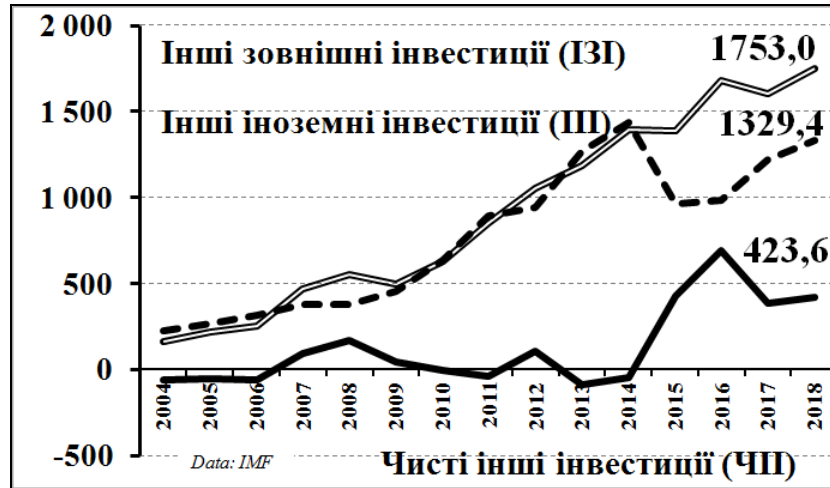


Рис. 4. Китай: баланс інших інвестицій, 2004–2018 рр., млрд дол. США

Джерело: розраховано за даними: International Monetary Fund. URL: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sid=1390030341854>

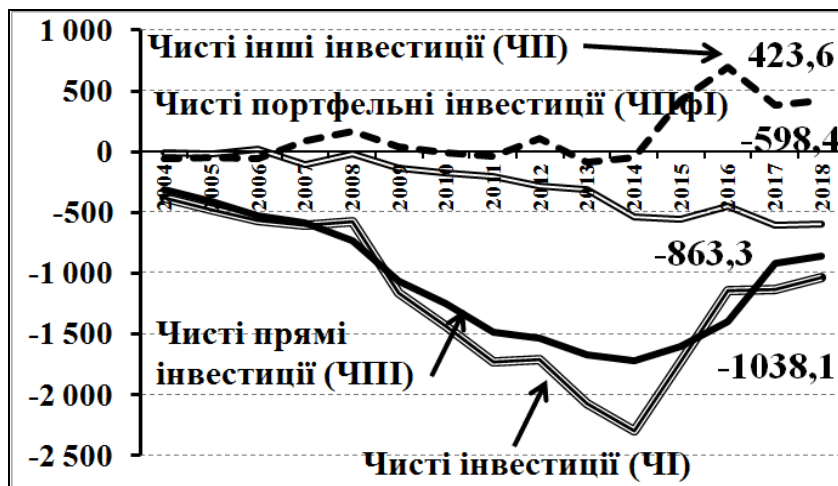


Рис. 5. Китай: чисті інвестиції, 2004–2018 рр., млрд дол. США

Джерело: розраховано за даними: International Monetary Fund. URL: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sid=1390030341854>

При цьому абсолютна величина зобов'язань Китаю за ЧІ збільшилася від 383 млрд дол. США у 2004 р. до понад 1 трлн дол. США у 2018 р. Проте після 2014 р. вона зменшилася удвічі під впливом одночасного



зменшення чистих зобов'язань за прямими інвестиціями (ЧПІ) та збільшенням чистих активів за іншими інвестиціями (ЧІ).

**Чиста міжнародна інвестиційна позиція:
чисті інвестиції та міжнародні резерви**

За статистикою МІП, до активів країни відносяться не лише суто інвестиції, а ще й міжнародні резерви (МР). Аналіз їх обсягу та динаміки одночасно з розглядом чистих інвестицій (ЧІ) дає змогу оцінити характер змін чистої міжнародної інвестиційної позиції (ЧМІП), яка відображає сумарний результат цих двох складових (рис. 6).

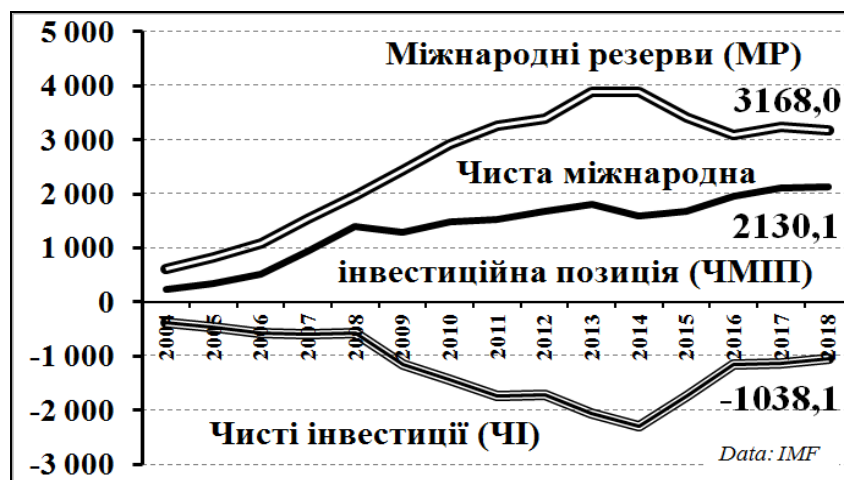


Рис. 6. Китай: чиста міжнародна інвестиційна позиція, 2004–2018 рр., млрд дол. США

Джерело: розраховано за даними: International Monetary Fund. URL: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sid=1390030341854>

Упродовж 2004–2018 рр. обсяг ЧМІП Китаю збільшився майже удев'ятеро – із 236 млрд дол. США до 2,1 трлн дол. США. Цьому насамперед сприяло ще більш динамічне зростання МР країни – від 619 млрд дол. США до 3,2 трлн дол. США. Останнє відбувалося на тлі нарощування чистих інвестиційних зобов'язань, що давало Китаю змогу частково викупувати іноземну валюту, яка надходила до країни у вигляді інвестицій, збільшуючи її міжнародні резерви. Про це, зокрема, свідчить наочно обернена залежність між динамікою чистих зобов'язань за інвестиціями та міжнародними резервами. Проте зіставлення їх обсягу (3,2 трлн дол. США, 2018 р.) із абсолютною величиною чистих інвестицій (1,0 трлн дол. США) свідчить про те, що останніх було явно замало для нагромадження понад 3 трлн дол. США золотовалютних резервів. Очевидно, іншою вагомою складовою їх накопичення був викуп валюти, що потрапляла до Китаю завдяки його додатному нетто-експорту товарів та послуг.

Внутрішні та зовнішні інвестиції: потенційний конфлікт цілей

Наявність великого обсягу чистих інвестиційних зобов'язань Китаю (понад 1 трлн дол. США) має доволі просте пояснення – нарощування конкурентоспроможності країни вимагає значних не лише капітальних, а й технологічних вкладень, які базуються на новітніх науково-виробничих досягненнях. Останні ж переважно концентруються у більш інноваційно розвинених країнах-конкурентах. Унаслідок цього Китай залишається залежним від них та їхніх інвестицій. Враховуючи ж значні економічні розміри країни та її великі трудові ресурси, потреба у таких іноземних капіталовкладеннях спостерігатиметься ще упродовж досить тривалого часу.

Про це, зокрема, свідчить і недостатньо високий рівень фондоозброєння робочої сили Китаю. Так, валове нагромадження основного капіталу, що припадало у 2017 р. на одну особу працездатного віку, становило у країні 6,5 тис. дол. США (рис. 7). З одного боку, це перевищувало не лише середньосвітовий рівень (5,5 тис. дол. США), а й рівень, що спостерігався у країнах з ринками, що формуються, і душевими доходами, вищими за середні (5,0 тис. дол. США). З іншого ж – цей показник був удвічі меншим за рівень Італії та Великої Британії, у 2,5 рази – Німеччини та Японії, майже утричі – за рівень Франції та у 3,7 рази менший за рівень Сполучених Штатів.

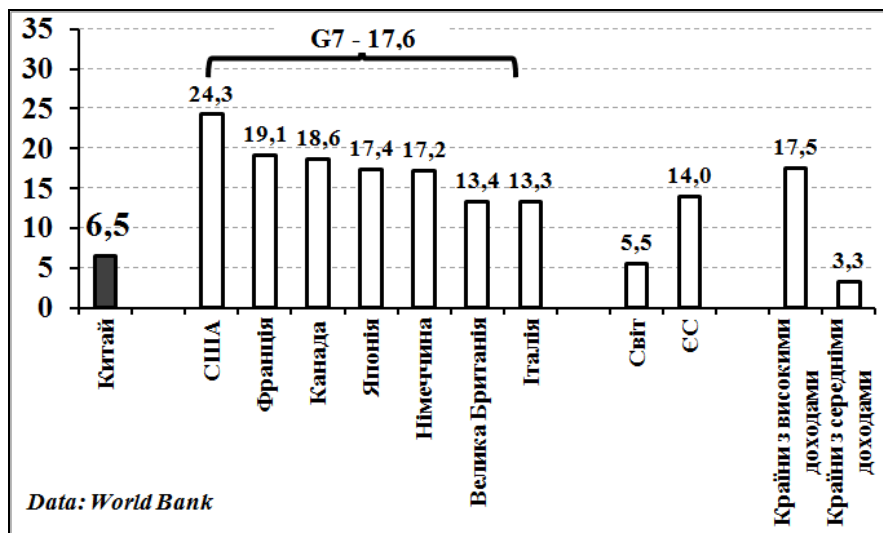


Рис. 7. Нагромадження основного капіталу у розрахунку на одну особу працездатного віку, 2017 р., тис. дол. США

Джерело: розраховано за даними: World Development Indicators / World Bank. URL: <http://data.bank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>

Зрозуміло, що показники фондоозброєння відображають не лише виробничі можливості робочої сили, а й технології, які вона використовує.

Адже їх найбільш сучасні й досконалі зразки мають вищу складність і вартість, потребуючи більш високих капітальних витрат не тільки на розміщення та освоєння, а й також на забезпечення належного функціонування цілого масиву взаємопов'язаних виробництв, підтримуючих компаній, логістичних послуг та професійних навичок. За таких обставин дво-чотириразове відставання у фондоозброєнні робочої сили фактично перекреслює всі приховані надії Китаю на його глобальне майбутнє, оскільки без тотального використання сучасних високих технологій не можна розраховувати ані на випуск найбільш конкурентної та бажаної у світі продукції, ані на лідерство у світовій економіці, ані на інтерес до власних послуг та пропозицій з боку іноземних партнерів. Партнерів, які ніколи не перестають порівнювати та зважувати усі потенційні переваги та недоліки співпраці із тим чи іншим світовим/регіональним лідером замість більш глибокого розвитку відносин з його доступними для огляду конкурентами. Тим паче, якщо ці конкуренти більш ніж ревниво оберігають свої панівні позиції у міжнародній ієрархії економічного табелю про ранги.

З огляду ж на амбіції та плани, пов'язані з ініціативою "Один пояс, один шлях", Китай просто мусить і далі нарощувати передові іноземні інвестиції у власну економіку з метою подолання фактичного технологічного відставання від ключових економік світу – США, ЄС, Японії. Внаслідок цього він, скоріш за все, залишатиметься нетто-отримувачем інвестицій у відносинах з цими країнами та їх угрупованнями. А в його чистих інвестиціях (ЧІ) зобов'язання іще тривалий час переважатимуть над активами.

Водночас послідовна реалізація ініціативи "Один пояс, один шлях" вимагатиме від Китаю нарощування власних закордонних інвестицій. Через це країна де-факто опиниться на роздоріжжі – або намагатися збільшити власний капітал за рахунок нових надходжень іноземних інвестицій, або віддати перевагу накопиченню своїх вкладень за кордоном, використовуючи можливості, пов'язані з цими надходженнями.

Певною мірою це питання перебуватиме під впливом міжнародних резервів: попри їх вражаючий обсяг (3,2 трлн дол. США), останнього просто не вистачить для реалізації глобального проєкту "Один пояс, один шлях" [7], який, по суті, має на меті докорінну зміну всієї світової виробничої та транспортної інфраструктури на користь встановлення в ній нової – китайської – домінанти.

Чиста міжнародна інвестиційна позиція: досвід Німеччини

Для Китаю можливим виходом із цієї ситуації може бути повторення досвіду Німеччини, якій вдалося досягнути не лише свого монетарного суверенітету, а й розповсюдити його на цілу низку країн, що відмовилися від власних національних валют на користь євро. Адже після його впровадження у 1999 р. та приєднання до ЄС у 2004 р. десяти нових

країн-членів, а згодом – ще трьох, динаміка чистої міжнародної інвестиційної позиції Німеччини почала бурхливо зростати завдяки не міжнародним резервам, а додатним чистим інвестиціям (рис. 8). При цьому різке накопичення власних капіталовкладень за кордоном надало Німеччині можливості реалізувати свій особистий план економічної експансії в межах Європи без будь-якого суттєвого збільшення або використання своїх міжнародних резервів. У цьому контексті показово, що обсяг ЧМП Німеччини у 2018 р. (2,35 трлн дол. США) лише незначно відрізнявся від додатного обсягу ЧІ (2,15 трлн дол. США), тоді як різниця між ними, що припадали на МР (0,2 трлн дол. США), була в 11 раз меншою за їхні величини.

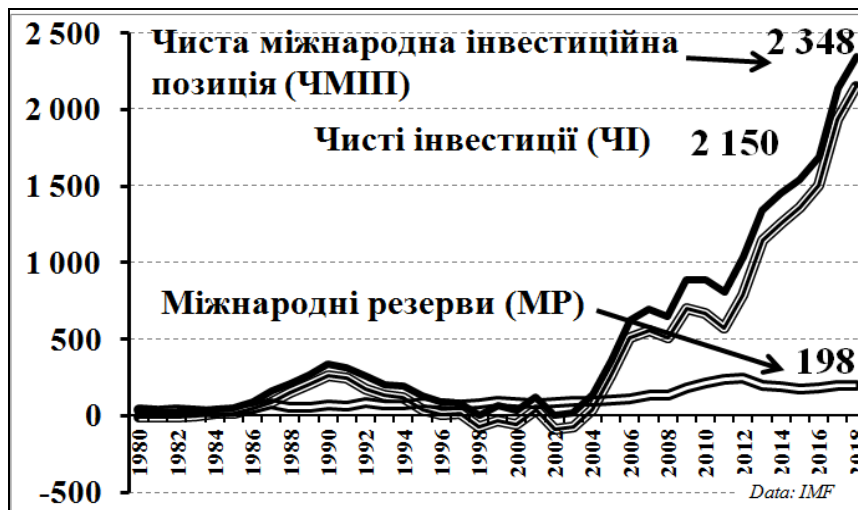


Рис. 8. Німеччина: чиста міжнародна інвестиційна позиція, 1980–2018 рр., млрд дол. США

Джерело: за даними: International Monetary Fund. URL: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sid=1390030341854>

Якщо Китай спроможеться скопіювати цей досвід, динаміка його чистої міжнародної інвестиційної позиції почне з певного часу прямо корелювати зі зростанням чистих інвестицій, а не міжнародних резервів. При цьому чисті інвестиції поступово стануть додатними (закордонні інвестиції Китаю переважатимуть обсяги отриманих ним іноземних капіталовкладень), а міжнародні резерви зменшаться до відносно незначної величини (рис. 9).

У принципі такий сценарій не є неймовірним, адже вже сьогодні КНР вдало уникає кількісних обмежень своїх міжнародних резервів, надаючи зовнішні кредити та здійснюючи закордонні інвестиції у власній національній валюті – юані. Цьому немалою мірою сприяє той факт, що з жовтня 2016 р. юань включено до переліку резервних валют світу. Крім того,



активні зусилля Китаю з розбудови умов та платіжних систем, націлених на обслуговування міжнародних розрахунків в юанях, також суттєво спрощує реалізацію глобальної ініціативи "Один пояс, один шлях" без активного використання американського долара як базової валюти проєкту [1, 8], що, по суті, знаменуватиме "тектонічні зміни у глобальній валютній системі" [17].

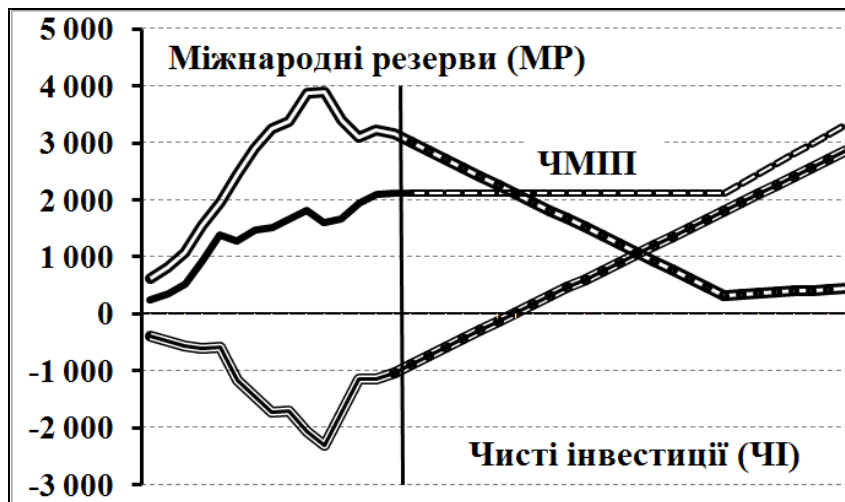


Рис. 9. Китай: чиста міжнародна інвестиційна позиція (ЧМШ) – умовна динаміка за досвідом Німеччини, млрд дол. США

Джерело: умовний розрахунок автора та дані International Monetary Fund: URL: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1390030341854>

Висновки

На практиці КНР успішно використовує комбінацію "зустрічних інвестицій" – притягує та освоює іноземні інвестиції більш технологічно розвинених країн, які здійснюються в основних резервних валютах, та реалізує власні закордонні капіталовкладення в юанях, пропонуючи їхнім користувачам зв'язані поставки власної продукції дещо нижчої технологічної складності, аніж він сам отримує від іноземних інвесторів. Як не дивно, але така стратегія непогано працює, не в останню чергу завдяки тому, що реципієнтами китайських виробничих та інфраструктурних інвестицій здебільшого виступають не провідні економіки світу, а менш технологічно вибагливі та професійно досвідчені країни, що розвиваються. Той же факт, що вони зазвичай цікавлять Китай як постачальники сировини, транспортних коридорів та споживачі його товарів, також суттєво спрощує технологічне та валютне "розмежування" тих інвестицій, які КНР отримує із-за кордону, та зустрічних капіталовкладень, які країна сама здійснює за своїми межами. Прив'язка останніх до суто китайської валюти

сприятиме виведенню юаня на новий рівень світової конкурентоспроможності, настільки висока, що вже зараз ідеться про потенційну можливість виклику американському долару [3].

Такий підхід дає Китаю можливість значно зменшити навантаження на свої міжнародні резерви, знижувати курсові та валютно-фінансові ризики, активно стимулювати зовнішній попит на власну продукцію та інвестиції в її виробництво, посилювати свій монетарний суверенітет, гнучко конкурувати з основними резервними валютами, насамперед з долларом США та зменшувати ймовірність "лобового зіткнення" із ним, допоки юань не є достатньо вагомим для такої події. Водночас Китай продовжує виступати прямим реципієнтом найбільш бажаних для нього іноземних інвестицій та технологій, включаючи й ті, що походять з країни, яка наразі виступає його ключовим економічним конкурентом. Таким чином, провідні західні держави, щиро намагаючись чинити спротив глобальній ініціативі Китаю "Один пояс, один шлях", де-факто самі мимоволі сприяють її успішній реалізації, насичуючи китайську економіку сотнями мільярдів нових інвестицій та пов'язаних з ними знань і технологій.

Список використаних джерел

1. Chatzky Andrew, McBride James. China's Belt and Road Initiative. URL: <https://www.cfr.org/backgrounder/chinas-massive-belt-and-road-initiative> (дата звернення May 21, 2019).
2. World Bank. 2019. Belt and Road Economics: Opportunities and Risks of Transport Corridors. Washington, DC: World Bank. P. 3–9. doi: https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1392-4_ov
3. What does the One Belt One Road Do for China? *The Economic and Political Weekly*. 2019, May 28. URL: <https://www.epw.in/engage/article/what-does-one-belt-one-road-do-china-bri>
4. Kuo Lily, Kommenda Niko. What is China's Belt and Road Initiative? *The Guardian*. 2018, July. URL: <https://www.theguardian.com/cities/ng-interactive/2018/jul/30/what-china-belt-road-initiative-silk-road-explainer>
5. Funaiole Matthew, Hillman Jonathan. China's Maritime Silk Road Initiative. March 2018. P. 2. URL: https://csis-prod.s3.amazonaws.com/s3fs-public/publication/180717_FunaioleHillman_ChinaMaritimeSilkRoad.pdf
6. Belt and Road Interim Report – Tracking evolving scope, discovering expanding opportunities / ICBC Standard Bank. April 2018. P. 6. URL: <https://v.icbc.com.cn/userfiles/Resources/ICBC/haiwai/StandardBank/Download/2019/InauguralWhitepapers3.pdf>



7. Chang Felix K. Unequal Sequel: China's Belt and Road Initiative. URL: <https://www.fpri.org/article/2019/08/unequal-sequel-chinas-belt-and-road-initiative/>
8. China Power Team. How will the Belt and Road Initiative advance China's interests? *China Power*. 2017, May 8. URL: <https://chinapower.csis.org/china-belt-and-road-initiative/> (дата звернення October 18, 2019).
9. Up and running? Opportunity and risk along China's Belt and Road Initiative. *The Economist Intelligence Uni*. July 2017. P. 14. URL: https://www.sbf.org.sg/images/2019/06-June/SRBF_2017_BRI_Business_Survey_Report_Up_and_Running_e-Version_Final.pdf
10. Suetzi Lai. Understanding Europe's Interest in China's Belt and Road Initiative. 2017, May 10. URL: <https://carnegieendowment.org/2017/05/10/understanding-europe-s-interest-in-china-s-belt-and-road-initiative-pub-69920>
11. China's "maritime road" looks more defensive than imperialist. *Economist*. 2019, September 28. URL: <https://www.economist.com/graphic-detail/2019/09/28/chinas-maritime-road-looks-more-defensive-than-imperialist>
12. China's belt-and-road plans are to be welcomed – and worried about. *Economist*. 2018, July 26. URL: <https://www.economist.com/leaders/2018/07/26/chinas-belt-and-road-plans-are-to-be-welcomed-and-worried-about>
13. Economic and Trade Cooperation under the Belt and Road Initiative: Retrospect and Prospect. *Conference Handbook*. Beijing, 2019, May 20. P. 92.
14. China tries to calm jitters about the "Belt and Road" initiative. *Economist*. 2019, April 25. URL: <https://www.economist.com/china/2019/04/25/china-tries-to-calm-jitters-about-the-belt-and-road-initiative>
15. Rolland Nadège. A Concise Guide to the Belt and Road Initiative. 2019, April 11. URL: <https://www.nbr.org/publication/a-guide-to-the-belt-and-road-initiative/>
16. Wuthnow Joel. Chinese Perspectives on the Belt Road Initiative: Strategic Rationales, Risks, and Implications. *China Strategic Perspective / National Defense Institute for National Strategic Studies; Center for the Study of Chinese Military Affairs*. October 2017. No. 12. Washington, D.C.: University Press. P. 27–28.
17. Freeman Chas W., China Jr. and the Economic Integration of Europe and Asia. Remarks to the Summer Roundtable of the Pacific Pension Institute. URL: <https://www.mepc.org/speeches/china-and-economic-integration-europe-and-asia>

Надійшла до редакції 01.10.2019

Прорецензовано 05.10.2019 р.

Підписано до друку 28.10.2019 р.



*Кораблін С.А., д-р экон. наук
член-корреспондент НАН Украины,
заместитель директора
ГУ "Институт экономики и прогнозирования НАН Украины"
e-mail: skorablin@ukr.net*

КИТАЙ: ИНВЕСТИЦИОННЫЕ АМБИЦИИ, ОГРАНИЧЕНИЯ И ВОЗМОЖНОСТИ

Рассмотрены финансовые аспекты реализации международной инициативы Китая "Один пояс, один путь". Продемонстрированы впечатляющие успехи Китая за последние 30 лет, благодаря которым страна превратилась в крупнейшего глобального экспортера и инвестора, получив при этом статус второй в мире по объему национального ВВП и импорта. Указанные изменения осуществлялись на фоне стремительных темпов экономического роста и глубоких структурных реформ, которые сопровождались увеличением производства и экспорта продукции с высокой долей добавленной стоимости. В таких условиях страна естественно пытается переориентировать глобальную экономическую систему таким образом, чтобы та была более благоприятной для реализации экономических, финансовых и политических интересов именно Китая. Ключевым практическим инструментом претворения такого плана выступает инициатива "Один пояс, один путь", которая должна обеспечить одновременный доступ страны к: (а) западным технологиям, (б) глобальным рынкам сырья и (в) инфраструктурным мощностям, которые должны максимально упростить поставки китайской продукции во все уголки мировой экономики. Однако такой амбициозный план требует чрезвычайных финансовых ресурсов. Несмотря на значительные международные резервы Китая (более 3 трлн долл. США), их объема недостаточно для решения этой задачи. Тем более, что сама страна требует дальнейшего освоения иностранных инвестиций и технологий вследствие относительно невысокого уровня фондовооруженности своей рабочей силы. Решить эту дилемму Китай сможет, если ему удастся сформировать систему "встречных инвестиций" – притягивать и осваивать иностранные инвестиции технологически более развитых стран, которые реализуются в мировых резервных валютах, и осуществлять собственные зарубежные капиталовложения в юанях, предлагая их потребителям связанные поставки собственной продукции несколько более низкой технологической сложности, нежели та, которую он сам получает от иностранных инвесторов².

Ключевые слова: Китай, инициатива "Один пояс, один путь", чистая международная инвестиционная позиция

² Публикация подготовлена на базе презентации "The Belt and Road Initiative – A New Shape of Globalization?", продемонстрированной в мае 2019 г. в Институте мировой экономики и политики (IWEP) Китайской академии общественных наук (CASS) в рамках международной конференции "Economic and Trade Cooperation under the Belt and Road Initiative: Retrospect and Prospect".



*S. Korablin, Doctor of Economics. Corresponding Member, NAS of Ukraine
Deputy Director,
Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine
e-mail: skorablin@ukr.net*

CHINA: INVESTMENT AMBITIONS, LIMITATIONS AND OPPORTUNITIES

The article considers financial aspects of the implementation of the People's Republic of China's international initiative of "One Belt, One Way". China's impressive economic success over the last 30 years has shown how it grew into a major global exporter and investor, gaining the second-country status in terms of national GDP and imports. These changes took place against the backdrop of rapid economic growth and deep structural reforms, which were accompanied by increased output and exports of high value-added products. Under these conditions, the country naturally prefers to reorient the global economic system in such a way that it is more conducive to China's economic, financial and political interests. A key practical tool for implementing such a plan is the One Belt, One Way initiative, which is to ensure simultaneous access to (a) Western technologies, (b) global raw materials markets, (c) infrastructure capacities that should maximize the deliveries of Chinese produce to all corners of the world economy. However, such an ambitious plan requires an extraordinary amount of financial resources. Despite China's considerable international reserves (over \$3 trillion), its volume is still insufficient to cope with such a task. Moreover, the country itself needs further assimilation of foreign investment and technology due to the relatively low level of capital intensity of its workforce. China will be able to solve this dilemma if it manages to create a system of "counter investment", that is, attraction and absorption of foreign investments from more technologically developed countries, which are denominated in the main reserve currencies, and simultaneously realize their own foreign investments in Yuan, offering their users deliveries of own products of slightly lower technological complexity than those received from foreign investors.

This publication was prepared based on the presentation of "The Belt and Road Initiative - A New Shape of Globalization?" presented at the Institute of World Economics and Policy (IWEP) of the Chinese Academy of Social Sciences (CASS) in May 2019 as part of the International Economic and Economic Conference on "Economic and Trade Cooperation under the Belt and Road Initiative: Retrospect and Prospect".

Key words: *China, One Belt, One Way initiative, net international investment position*

References

1. Chatzky, Andrew, McBride, James (2019, May 21). China's Massive Belt and Road Initiative. Last updated. Retrieved May 21, 2019 from <https://www.cfr.org/backgroundunder/chinas-massive-belt-and-road-initiative>
2. World Bank (2019). Belt and Road Economics: Opportunities and Risks of Transport Corridors. Washington, DC: World Bank. P. 3-9. doi: https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1392-4_ov
3. What does the One Belt One Road Do for China? (2019, May 28). *The Economic and Political Weekly*. Retrieved from <https://www.epw.in/engage/article/what-does-one-belt-one-road-do-china-bri>
4. Kuo, Lily, Kommenda, Niko (2018, July). What is China's Belt and Road Initiative? *The Guardian*. Retrieved from <https://www.theguardian.com/cities/ng-interactive/2018/jul/30/what-china-belt-road-initiative-silk-road-explainer>
5. Funaiole, Matthew, Hillman, Jonathan (2018, March). China's Maritime Silk Road Initiative. Retrieved from https://csis-prod.s3.amazonaws.com/s3fs-public/publication/180717_FunaioleHillman_ChinaMaritimeSilkRoad.pdf
6. Belt and Road Interim Report – Tracking evolving scope, discovering expanding opportunities (2018, April). ICBC Standard Bank. Retrieved from <https://v.icbc.com.cn/userfiles/Resources/ICBC/haiwai/StandardBank/Download/2019/InauguralWhitepapers3.pdf>
7. Chang, Felix K. Unequal Sequel: China's Belt and Road Initiative. Retrieved from <https://www.fpri.org/article/2019/08/unequal-sequel-chinas-belt-and-road-initiative/>
8. China Power Team (2017, May 8). How will the Belt and Road Initiative advance China's interests? *China Power*. Retrieved October 18, 2019 from <https://chinapower.csis.org/china-belt-and-road-initiative/>
9. Up and running? Opportunity and risk along China's Belt and Road Initiative (2017, July). *The Economist Intelligence Uni*. Retrieved from https://www.sbf.org.sg/images/2019/06-June/SRBF_2017_BRI_Business_Survey_Report_Up_and_Running_e-Version_Final.pdf
10. Suetyi, Lai (2017, May 10). Understanding Europe's Interest in China's Belt and Road Initiative. Retrieved from <https://carnegieendowment.org/2017/05/10/understanding-europe-s-interest-in-china-s-belt-and-road-initiative-pub-69920>
11. China's "maritime road" looks more defensive than imperialist (2019, September 28). *Economist*. Retrieved from <https://www.economist.com/graphic-detail/2019/09/28/chinas-maritime-road-looks-more-defensive-than-imperialist>
12. China's belt-and-road plans are to be welcomed – and worried about (2018, July 26). *Economist*. Retrieved from <https://www.economist.com/leaders/2018/07/26/chinas-belt-and-road-plans-are-to-be-welcomed-and-worried-about>
13. Economic and Trade Cooperation under the Belt and Road Initiative: Retrospect and Prospect (2019, May 20). *Conference Handbook*. Beijing.



14. China tries to calm jitters about the "Belt and Road" initiative (2019, April 25). *Economist*. Retrieved from <https://www.economist.com/china/2019/04/25/china-tries-to-calm-jitters-about-the-belt-and-road-initiative>
15. Rolland, Nadège (2019, April 11). A Concise Guide to the Belt and Road Initiative. Retrieved from <https://www.nbr.org/publication/a-guide-to-the-belt-and-road-initiative/>
16. Wuthnow, Joel (2017, October). Chinese Perspectives on the Belt Road Initiative: Strategic Rationales, Risks, and Implications. *China Strategic Perspectives, National Defense Institute for National Strategic Studies*. – Center for the Study of Chinese Military Affairs, 12, 27-28. Washington, D.C.: University Press.
17. Freeman, Chas W. Jr. China and the Economic Integration of Europe and Asia. Remarks to the Summer Roundtable of the Pacific Pension Institute. Retrieved from <https://www.mepc.org/speeches/china-and-economic-integration-europe-and-asia>