

# Chiny kontra ekonomia, runda *n*

Autor: **Mateusz Benedyk**

- **Pomimo kilku dekad rynkowych reform państwo chińskie ciągle silnie steruje gospodarką, głównie przez sieć państwowych przedsiębiorstw i kontrolę nad systemem finansowym.**
- **W ramach stymulacji gospodarki po wybuchu kryzysu finansowego w 2008 r. Chiny zalały rynek kredytowy nowo utworzonym pieniądzem na skalę niespotykaną w historii.**
- **Wzrost ekspansji kredytowej doprowadził do licznych błędnych inwestycji, głównie infrastrukturalnych – obecna przecena na giełdach to próba ich upłynnienia i prawidłowej wyceny.**
- **Państwo chińskie po raz kolejny próbuje zalać problem morzem pieniędzy, szkodząc dobrobytowi przeciętnych Chińczyków.**

Od wybuchu kryzysu finansowego w 2008 r. chińskie władze wypowiedziały wojnę ekonomii i nie chcą uznać, że straty i bankructwa to nieodłączna część zdrowego systemu gospodarczego, a wielkie państwowe programy stymulacji fiskalnej i monetarnej nie są źródłem rozwoju gospodarczego. Trwające od kilku miesięcy spadki na chińskich giełdach to kolejny cios ze strony racjonalności gospodarczej i wolnego systemu cenowego wymierzony w ambitne plany centralnych planistów z Pekinu. Chińskie władze zapowiedziały już kontratak – miejmy nadzieję, że tym razem jednak nieskuteczny.

## **Dwubiegunowa gospodarka**

Mimo że historia prorynkowych reform w Chinach sięga już prawie 40 lat, to cały czas jest to gospodarka zbudowana zupełnie inaczej niż w krajach kapitalistycznego Zachodu. Chociaż wydatki publiczne są w Chinach jak na europejskie standardy [wyjątkowo niskie](#) (ok. 25% PKB), to państwo silnie kontroluje gospodarkę poprzez tysiące państwowych spółek. Chociaż firmy prywatne próbują konkurować wszędzie tam, gdzie państwo im na to pozwala, to

[państwowe przedsiębiorstwa są na różny sposób uprzywilejowane](#) — zwłaszcza, co będzie dla nas ważne, w dostępie do finansowania bankowego.

Dzięki kontroli nad licznymi przedsiębiorstwami państwo może skutecznie „programować” wzrost PKB — m.in. zlecając budowę wielkich osiedli, w których praktycznie nikt nie mieszka. Inwestycje te są finansowane głównie z kredytu bankowego. Jak jednak wiemy z [austriackiej teorii cyklu koniunkturalnego](#), inwestycje oparte na kreacji pieniądza, a nie na dobrowolnych oszczędnościach, doprowadzą do błędnej alokacji czynników produkcji. Gdy takie błędy staną się w końcu widoczne, musi dojść do [korekty i przebudowy struktury gospodarczej](#), tak żeby produkcja odpowiadała rzeczywistemu popytowi zgłaszanemu przez konsumentów i rzeczywistej liczbie dostępnych na inwestycje zasobów.

### **Bańka, jakiej świat nie widział?**

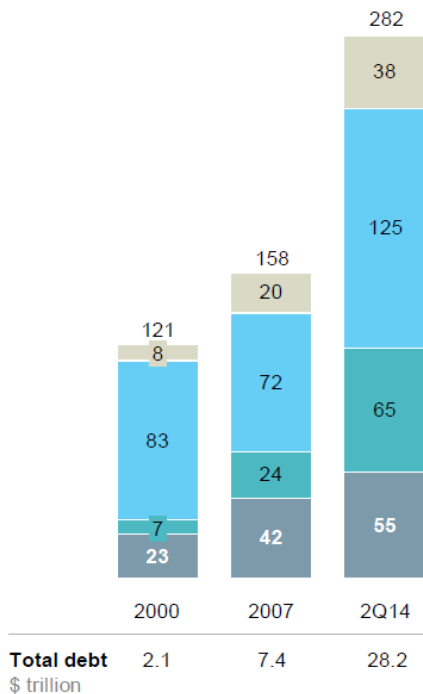
Korzystanie z maszyny bankowej kreacji pieniądza stało się ulubioną zabawką chińskich władz całkiem niedawno. Z pełną siłą sięgnięto po nią dopiero w dobie kryzysu finansowego z 2008 r. Jak pokazuje poniższa grafika, jeszcze w 2007 r. łączne zadłużenie sektora rządowego i prywatnego w Chinach wynosiło 7,4 biliona dolarów, co odpowiadało 158% PKB Chin. Do roku 2014 zadłużenie to wzrosło o prawie 21 bilionów dolarów i osiągnęło poziom 282% PKB.

### China's debt reached 282 percent of GDP in 2014, higher than debt levels in some advanced economies

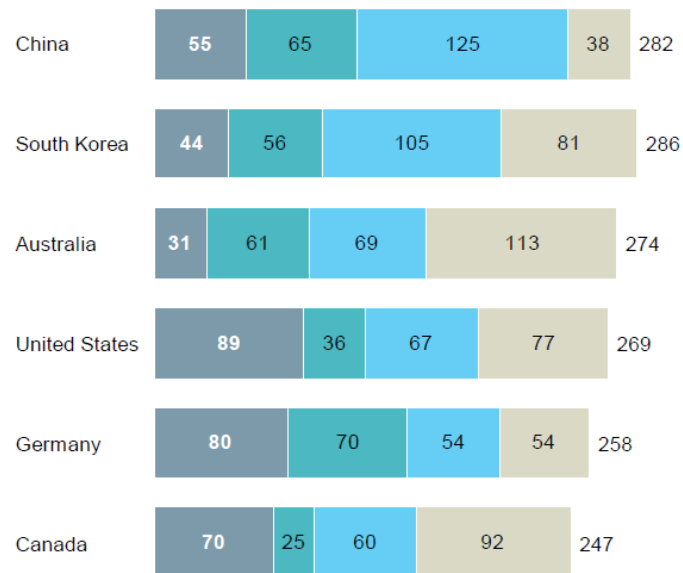
Debt-to-GDP ratio  
%

■ Government      ■ Non-financial corporate  
■ Financial institutions      ■ Households

China



By country, 2Q14



NOTE: Numbers may not sum due to rounding.

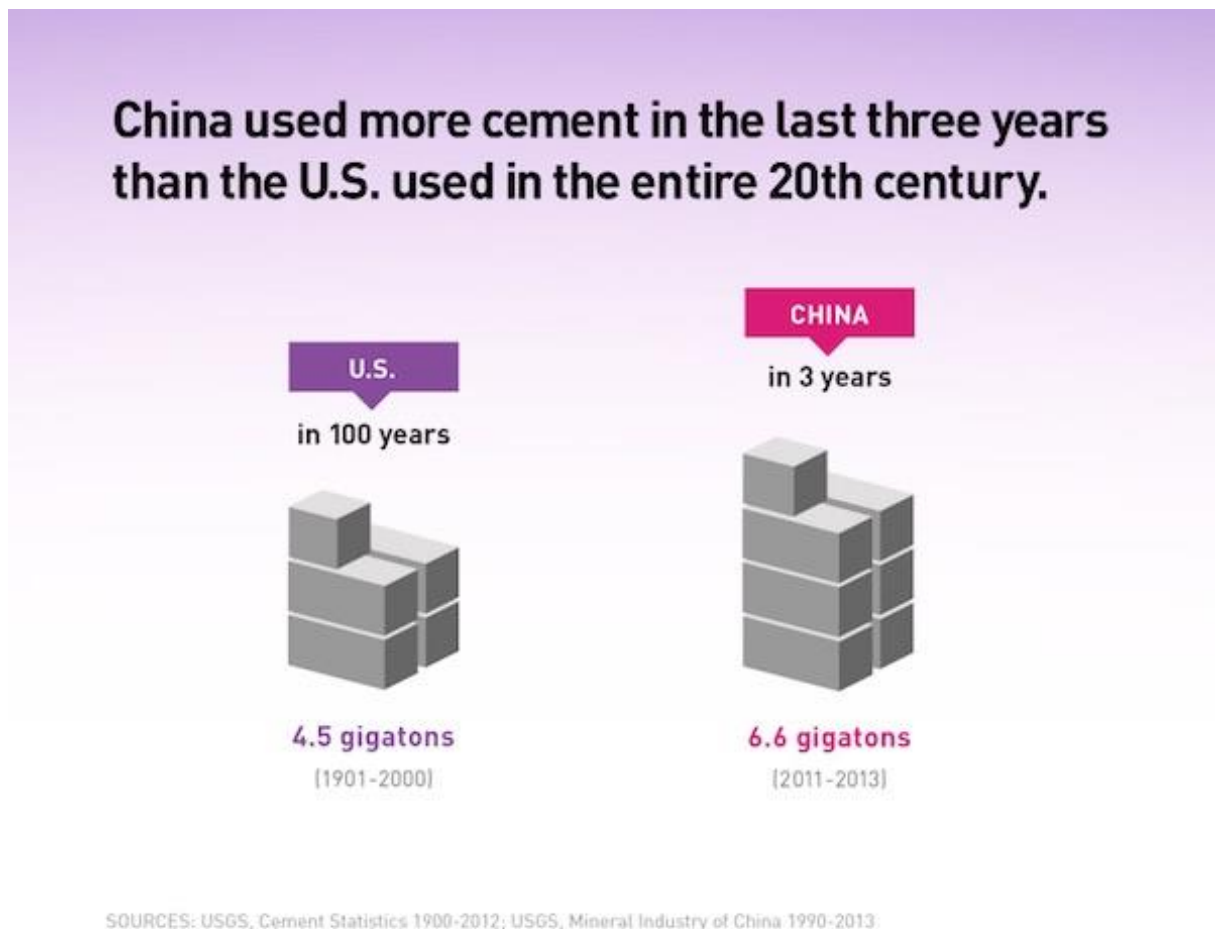
SOURCE: MGI Country Debt database; McKinsey Global Institute analysis

Grafika 1. Poziom zadłużenia w chińskiej gospodarce w latach 2000-2014 oraz w wybranych innych krajach w roku 2014. Źródło: McKinsey.

Żeby uzmysłowić sobie skalę tego kredytowego przedsięwzięcia, warto dokonać kilku porównań. Te 21 bilionów dodatkowego długu w 7 lat to więcej niż obecne PKB Stanów Zjednoczonych (około 18 bilionów dolarów). Australia, Stany Zjednoczone czy Niemcy podobny poziom zadłużenia osiągnęły po dekadach, a wręcz wiekach nieprzerwanego działania rynków finansowych i banków. W Polsce, która na wzór zachodni finansjalizuje swoją gospodarkę od 25 lat, poziom zadłużenia prywatnego i publicznego to „ledwie” [ok. 130% PKB](#).

Dzięki tej wielkiej bańce długu Chiny gładko przeszły przez światowy kryzys i mogły pochwalić się przyzwoitymi wskaźnikami wzrostu PKB. Wbrew pozorom wzrost PKB nie oznacza tu jednak rozwoju. Raczej Chiny zalano betonem przy wielkich inwestycjach infrastrukturalnych i deweloperskich, nie zważając na rzeczywiste potrzeby chińskiej ludności. Jako wskaźnik unaoczniający nam ten problem przywołajmy jeszcze jedną grafikę — w latach

2011-2013 w Chinach zużyto więcej cementu niż w całym XX wieku w Stanach Zjednoczonych.



Grafika 2. Zużycie cementu w Stanach Zjednoczonych w XX wieku i w Chinach w latach 2011-2013. Źródło: [David Stockman's Contra Corner](#).

Rynek i konsumenci zaczynają jednak w końcu dochodzić do głosu, co objawiło się w spadku cen surowców i indeksów giełdowych, dzięki czemu zaistniała szansa, że kapitał i czynniki produkcji trafią do tych firm, które swoimi portfelami wynagradzają codziennie Chińczycy, a nie do tych, które spełniają marzenia komunistycznych aparatczyków.

### **Szansa na strukturalne zmiany?**

Niestety, chińskie władze zareagowały w ten sam sposób, co przy poprzednich oznakach spowolnienia gospodarki napędzanej długiem. Bank centralny poluzował politykę pieniężną i zdewaluował juana, a władze próbują sterować poziomem indeksów giełdowych, dokonując państwowych zakupów

akcji, ograniczając możliwość krótkiej sprzedaży, czy karząc dziennikarzy, którzy przedstawiali perspektywy chińskich indeksów w czarnych barwach.

Nie znaczy to jednak, że władze po raz kolejny z ekonomią wygrają i odsuną w czasie wyrok na swoje błędne inwestycje. W końcu gospodarki Europy i Stanów Zjednoczonych odczuły recesję w 2009 r. pomimo najróżniejszych rządowych zabiegów. Miejmy nadzieję, że tym razem jednak nie uda się władzom rozpętać mechanizmu kredytowego, który wygrałby z rynkową korektą. Taka korekta to bowiem świetna szansa na wzmocnienie prywatnych chińskich przedsiębiorców kosztem państwowych molochów. Chińczycy pomimo relatywnie niskich dochodów słyną z oszczędności i jeśli tylko systemowi cenowemu pozwoli się na odgrywanie swojej roli, a sektor finansowy odciąży nieco od sterującej ręki państwa, to chińska gospodarka może spokojnie dalej się rozwijać w wysokim tempie, lecz tym razem w sposób znacznie bardziej zrównoważony. Niech ekonomia wygra jak najszybciej!