

Людмила АЛЕКСЕЄНКО

доктор економічних наук, професор, Івано-Франківський навчально-науковий інститут менеджменту Західноукраїнського національного університету, Івано-Франківськ, Україна, l.alekseienko@wuni.edu.ua

ORCID ID: 0000-0003-4840-0188

Оксана ТУЛАЙ

доктор економічних наук, професор, Західноукраїнський національний університет, Тернопіль, Україна, o.tulai@wuni.edu.ua

ORCID ID: 0000-0002-5588-7046

Оксана ЮРКЕВИЧ

кандидат економічних наук, доцент, "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", м. Київ, Україна, oksana_yurkevich@kneu.edu.ua

ORCID ID: 0000-0002-8172-0186

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ КИТАЮ: ТЕОРЕТИКО-ПРИКЛАДНІ АСПЕКТИ

Вступ. Упродовж останніх років спостерігаються кардинальні зміни в переформатуванні економічних процесів в Китаї як на національному рівні, так і з урахуванням глобальних масштабів. Актуалізується науковий дискурс щодо макроекономічної та фінансової стабільності з урахуванням цілей сталого розвитку та різноманітних сценаріїв геоелектронічних трансформацій. Моделі відновлення і розвитку китайської економіки потребують координації діяльності уряду, бізнесу і громадянського суспільства для покращення інвестиційного клімату та якісної зміни управлінських підходів у макроекономічній політиці з урахуванням трендів зеленого економічного розвитку.

Мета – поглибити теоретико-прикладні засади політико-фінансового прагматизму Китаю, інкорпорованого в наявні фінансові інструменти макроекономічної політики, промислові та інтелектуальні можливості, що надає свободу маневрування в багатосторонньому форматі міждержавних відносин.

Результати. Узагальнено теоретико-концептуальні засади політичної самодостатності, багатогранності політик суб'єктивізації й регіоналізму, вразливості економічної і безпекової залежності та орієнтованості Китаю на політику економічної диверсифікації для зміцнення внутрішнього економічного потенціалу. Проаналізовано особливості економічного й соціального розвитку Китаю з урахуванням досягнутого синергетичного ефекту у реалізації фінансової й монетарної політики, активізації єдності планування політичних заходів, стимулювання збільшення інвестицій, споживання й підтримки внутрішнього попиту. Розкрито геополітичний прагматизм, незалеж-

ність від зовнішніх впливів, скерованість на пріоритетність національних інтересів за допомогою адаптивності фінансових інструментів макроекономічної політики з урахуванням ефектів “комбінованих політичних заходів”.

Перспективи. Уряд Китаю координує свою діяльність з Цілями сталого розвитку. Цілі економічного зростання впливають на економічне управління місцевих органів влади і на розвиток міської зеленої економіки. Відновлення економіки і застосування відповідних фінансових інструментів макроекономічної політики спрямоване на зупинку відтоку капіталу із країни і має відкрити шлях для Китаю “очолити перевершення розвинених ринків”. Нові політичні установки за напрямками реалізації макроекономічної політики сприятимуть розвитку корпоративних облігаційних ринків Китаю, подоланню ухилення від сплати боргів, комерціалізації банківського сектору і використанню альтернативних форм-факторів. Нові історичні реалії самоврядування уряду вимагають відповідності розвитку публічних фінансів, оскільки надмірне розширення “самовладування” може негативно вплинути на фінансову безпеку і “високоякісний” розвиток економіки. У сучасній економіці актуалізується вплив невизначеності на адаптивність фінансових інструментів макроекономічної політики, на прямі іноземні інвестиції, тому застосування моделей відкритої економіки, що враховує невизначеність, є своєчасним для гарантування фінансової безпеки та збереження каналів залучення додаткових інвестицій.

Ключові слова: фінансове оздоровлення, бюджетні стимули, фінансова політика, публічні фінанси, банк, зелений економічний розвиток, інвестиції, інновації, безпека.

Рис.: 1, табл. 1, бібл.: 25.

Lyudmyla ALEKSEYENKO

Dr. Sc. (Economics), Prof., Ivano-Frankivsk Research and Development Institute of Management of the West Ukrainian National University, Ivano-Frankivsk, Ukraine, l.alekseienko@wunu.edu.ua
ORCID ID: 0000-0003-4840-0188

Oksana TULAI

Dr. Sc. (Economics), Prof., West Ukrainian National University, Ternopil, Ukraine, o.tulai@wunu.edu.ua
ORCID ID: 0000-0002-5588-7046

Oksana YURKEVYCH

Ph. D. (Economics), Assoc. Prof., Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kyiv, Ukraine, oksana_yurkevich@kneu.edu.ua
ORCID ID: 0000-0002-8172-0186

FINANCIAL INSTRUMENTS OF CHINA'S MACROECONOMIC POLICY: THEORETICAL AND APPLIED ASPECTS

Introduction. The formation of a digital society leads to radical changes in the reformatting of economic processes in China both on a national and global scale. The scientific discourse on the goals of sustainable development, political and financial stability and financial instruments of macroeconomic policy is being updated, taking into account various scenarios of geo-economic transformations. Models of recovery and development of the Chinese economy require coordination of government, business, and civil society activities to improve the investment climate and qualitative change in management approaches in macroeconomic policy, taking into account the trends of green economic development.

Purpose. Deepening the theoretical and applied foundations of China's political and financial pragmatism, incorporated into the available financial instruments of macroeconomic policy, industrial and intellectual capabilities, which provides freedom of maneuver in the multilateral format of interstate relations.

Results. The theoretical and conceptual foundations of political self-sufficiency, the multifaceted policies of subjectivization and regionalism, the vulnerability of economic and security dependence, and China's focus on the policy of economic diversification to strengthen its domestic economic potential are summarized. The features of China's economic and social development are analyzed, taking into account the synergistic effect achieved in the implementation of financial and monetary policy, the activation of unity in the planning of political measures, the stimulation of increased investment, consumption and support of domestic demand. Geopolitical pragmatism, independence from external influences, focus on prioritizing national interests with the help of adaptability of financial instruments of macroeconomic policy, taking into account the effects of "combined political measures" are revealed.

Prospects. The goals of sustainable development of the People's Republic of China coordinate the activities of the government, business and civil society. The goals of economic growth affect the economic management of local authorities and the development of the urban green economy. The recovery of the economy and the application of appropriate financial instruments of macroeconomic policy are aimed at stopping the outflow of capital from the country and should pave the way for China to "lead the outperformance of developed markets." New political attitudes in the areas of macroeconomic policy implementation will contribute to the development of China's corporate bond markets, overcoming debt evasion, commercialization of the banking sector, and the use of alternative form factors. The new historical realities of government self-governance require compliance with the development of public finances, since excessive expansion of "self-governance" can negatively affect financial security and "high-quality" development of the economy. In the modern economy, the influence of uncertainty on the adaptability of financial instruments of macroeconomic policy, on direct foreign investments is actualized, therefore the application of open economy models that take into account uncertainty is timely to guarantee financial security and preserve channels for attracting additional investments.

Keywords: financial recovery, budget incentives, financial policy, public finance, bank, green economic development, investment, innovation, security.

JEL Classification: G18, E02, F63.

Постановка проблеми. У XXI столітті у розвитку світової економіки значно посилилися позиції Китаю. Послідовно й поступально країна здійснює економічні реформи, досягає очевидних успіхів у різних сферах, включаючи адаптацію величезного національного господарства до процесів глобалізації та реалізацію культури відкритих інновацій [1]. Своєчасно забезпечує

виплати в таких важливих сегментах, як народний добробут на рівні "трьох гарантій" щодо забезпечення базового рівня народного добробуту, видачі заробітної плати й функціонування урядового апарату [2]. У геополітичному контексті Китай зацікавлений бути партнером США й має багато різноманітних можливостей для розвитку двостороннього співробітництва, незалеж-

но від змін глобального ландшафту, тому історичний вектор мирного співіснування між цими державами не зміниться [3].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У країнах, які реалізують свою зовнішню політику економічної експансії, політико-фінансові трансформації піддаються стрімким змінам. Китай у своїй фінансовій політиці дотримується східної мудрості: “Тому, хто нікуди не пливе, не буває попутного вітру”.

Фахівці Національного інституту стратегічних досліджень вважають, що глобалізація й ініціатива КНР “Один пояс – один шлях”, яка координує комплексне інфраструктурне поєднання “Східна Азія–Європа” через Центральну Азію, ослаблює ізолюваність регіону. Скоординоване партнерство держав центральноазійського регіону сприяє суб’єктивізації в інтересах регіоналізації [4]. М. Король і О. Посипанко зазначають, що з огляду на реалії глобалізації відбувається постійно перегляд існуючих моделей і фінансових інструментів економічного розвитку КНР [5].

Уповільнення розвитку економіки Китаю впродовж останніх років пов’язане з політикою “нульової терпимості”, яка підірвала довіру китайських споживачів; спричинила проблеми з ланцюжками постачання; вплинула на інші економіки регіону Східної Азії. Політико-фінансові трансформації впливають на життєвий рівень добробуту населення, на якісні зміни на ринку праці та зміну трендів трудової міграції. Імберт Клемент, Марлон Серор, Іфань Чжан та Янос Зільберберг визнають, що коли імміграція зростає, промислове виробництво стає більш трудомістким, а продуктивність падає [6]. Тяньці Цзян, І Шен, Ялі Хе та Чжао Ван зауважують, що на розробку корпоративних фінансових стратегій і інструментів впливають особливості місцевої фінансової політики та рівень корупції

[7]. Автори вважають, що гендерний склад місцевих чиновників також має вплив на фінанси, оскільки збільшення кількості жінок-чиновників має негативний вплив на збереження коштів.

Юрзук М Емілія та Сіан Руане констатують, що відбувається якісна зміна управлінських підходів і інструментів в економіці, зокрема на державних підприємствах [8]. На думку Хунбінь Лі та Лі-Ань Чжоу, роль політичних стимулів урядових посадовців сприяє місцевому економічному зростанню [9]. Ймовірність кар’єрного просування провінційних лідерів зростає з їхньою економічною результативністю, тоді як ймовірність звільнення зменшується з їхньою економічною результативністю.

Багатогранність політик суб’єктивізації й регіоналізму, вразливості економічної і безпекової залежності, вирішення територіальних спорів через діалог асимілюють потребу КНР в набутті політичної самодостатності, але посилюють потребу в орієнтованості на політику економічної диверсифікації і застосуванні інноваційних фінансових інструментів для зміцнення внутрішнього економічного потенціалу.

Метою дослідження є поглиблення теоретико-прикладних засад політико-фінансового прагматизму Китаю, інкорпорованого в наявні фінансові інструменти макроекономічної політики, промислові й інтелектуальні можливості, що надає свободу маневрування в багатосторонньому форматі міждержавних відносин.

Виклад основного матеріалу дослідження. Макроекономічна політика Китаю є дуалістичною, оскільки поєднує два підходи до управління економікою і це дає змогу балансувати між ринковими механізмами та централізованим державним управлінням. Цілі сталого розвитку (ЦСР) координують діяльність уряду, бізнесу і громадянського суспільства. Цілі економічного

зростання (ЦЕЗ) впливають на управління економікою і фінансовий інструментарій місцевих органів влади з урахуванням трендів зеленої економіки. Дуалістичні підходи дають змогу маневрувати між економічним розвитком і соціальною стабільністю.

Китайські активи в 2024 р. показують ознаки поживлення: покращилася ліквідність на ринках облігацій та акцій; валютна волатильність зменшилася; зменшилися (“стиснулися”) кредитні премії. Поступове відновлення відкриє для інвесторів величезні можливості, оскільки вартість деяких активів країни перебувають близько до найнижчих історичних мінімумів [10]. Відновлення може зупинити відтік капіталу із країни і відкриє шлях для Китаю “очолити перевернення розвинених ринків”, коли процентні ставки в США почнуть знижуватися [11]. Прогнозовані темпи зростання ВВП в Китаї на 2024 р. становлять 4,69%, а на 2025 – 4,24%; в Індонезії – відповідно 5,0 і 5,17; в Індії – 6,16 і 6,52 (рис. 1).

Протягом 2020–2023 рр. економіка Китаю боролася за зростання, оскільки відновлення після “обмежувальної” політики COVID Zero було слабшим, ніж очіувалося, і одночасно поглибилася криза на ринку

нерухомості [13]. Фінансові аналітики на початку 2023 р. підвищили свої оцінки доходів для Китаю, але впродовж року ситуація змінилася, оскільки очікування щодо стійкого відновлення другої за величиною економіки світу були помилковими [14]. Курс юаня мало змінився на наземних і закордонних торгах, а дохідність 10-річних державних облігацій Китаю була стабільною на рівні 2,68% [15].

За підсумками 2023 р. в Китаї ВВП зріс на понад 5,2% і досягнув 126,06 трлн юанів. Чисельність зайнятого населення в містах і селищах – становила 12,44 млн чол., а рівень безробіття – 5,2%. Індекс споживчих цін збільшився на 0,2%. Обсяг інвалютних запасів держави до кінця 2023 р. становив 3237,977 млрд дол США [2].

Відбувається подальша адаптивність реалізації макроекономічної політики з урахуванням ефектів “комбінованих політичних заходів”. Виокремимо особливості економічного й соціального розвитку Китаю за 2023 р. (табл. 1).

У постковідний період в Китаї ВВП за підсумками 2021 р., незважаючи на проблеми (на ринку нерухомості, енергетичну кризу), зріс на 8,1%, порівняно із 2020 р., що

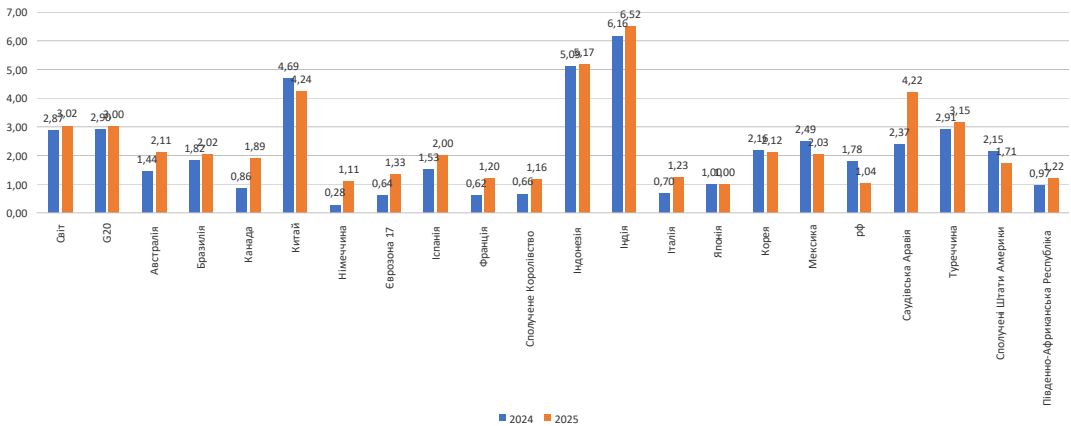


Рис. 1. Прогнозовані темпи зростання ВВП окремих країн світу на 2024 та 2025 рр. [12].

Особливості економічного й соціального розвитку Китаю*

№	Виміри досягнень	Заходи сприяння розвитку
1.	Синергетичний ефект у реалізації фінансової й монетарної політики:	– оптимізація заходів надання податкових пільг
		– посилення підтримки малих і мікро- підприємств, індивідуальних підприємців
		– випуск державних позик на суму 1 трлн юанів (для подолання стихійних лих)
		– збільшення випуску цільових облігацій місцевих урядів до 3,8 трлн юанів (підтримка будівництва інфраструктурних об'єктів)
		– перевищення обсягів нових податкових пільг на понад 2,2 трлн юанів
		– збільшення витрат державного бюджету на 5,4% (27,46 трлн юанів)
2.	Активізація єдності планування політичних заходів:	– оцінювання нових політичних установок за напрямками реалізації макроекономічної політики
		– анулювання політичних рекомендацій, які суперечать “високоякісному” розвитку
		– організація роботи із проміжної оцінки реалізації п'ятирічної програми
		– посилення інформаційних заходів у сфері економіки
		– масштабування історії розвитку китайської економіки
3.	Стимулювання збільшення інвестицій, споживання, підтримки внутрішнього попиту й економічного розвитку:	– реалізація стратегії розширення внутрішнього попиту (внесок внутрішнього попиту в економічне зростання досяг 111,4%, у т. ч. внесок витрат на кінцеве споживання – 82,5%)
		– заходи для подальшої активізації споживчого потенціалу (реалізовано 20 політичних заходів щодо відновлення й розширення споживання)
		– “Дні китайського бренда”
		– заходи в рамках “Року підвищення споживчого попиту”
		– активізація будівництва міст, що мають статус міжнародного споживчого центра

* Складено на основі [2].

виявилось вищим від офіційного прогнозу – 6%. За даними Світового банку, у 2022 р. ВВП країн Тихого океану та Східної Азії (без урахування Китаю) зріс на 5%. Темпи зростання прискорилися більше ніж удвічі, порівняно з 2021 р., коли вони становили 2,6%, і вперше з 1990 р. перевищили темпи збільшення китайського ВВП. Азійський банк розвитку у своєму звіті зауважив, що “карантинні заходи” Китаю зумовили повільніше зростання економіки, ніж в інших країнах Східної Азії.

У фінансовій сфері економіки важливим показником розвитку фінансів є кредити в реальній економіці у відсотках до ВВП. Цзяпінь Ден та Цяо Лю в праці “Добрі фінанси, проблемні фінанси та неправильний розподіл ресурсів: докази з Китаю” визнають,

що нераціональний розподіл ресурсів є актуальною проблемою в економічних дослідженнях, а відсутність фінансових ресурсів призводить до “розподільчої неефективності” на рівні країн, регіонів, галузей та підприємств [18]. Тому від ефективності використання фінансових ресурсів у глобалізованій фінансовій системі залежить фінансовий розвиток. Емпірично із застосуванням методу інструментальних змінних для встановлення причинно-наслідкових зв'язків і даних стосовно міст Китаю встановлено, що загальний обсяг фінансів не впливає на ступінь неправильного розподілу ресурсів. Доведено, що місцеві фінанси, сформовані місцевим урядом та підтримані доходами від продажу землі, загострюють проблему неправильного розподілу, тоді як решта фі-

нансів, які є ринково зорієнтованими, значно покращують розподільчу ефективність.

У фінансовому секторі Китайський центральний банк реалізує програми надання “дешевих позик” (комерційним банкам) для визначеного цільового кредитування малого бізнесу (галузей економіки), які найбільше постраждали від COVID-19. У 2022 р. у межах цих програм було прокредитовано понад 520 млрд юанів [16]. Політика грошово-кредитної підтримки мала позитивні тренди і сприяла підвищенню ліквідності.

Цікавим є дослідження Чжоу Чен, Чжиго Хе та Чун Лю, які відстежують аналогії у “фінансуванні стимулювання через банківські кредити” на фінансових ринках Китаю і США [19]. Крос-секційно, використовуючи інструмент на основі політико-економічних аспектів, доведено, що провінції з більшим зростанням банківських кредитів у 2009 р. мали більші обсяги випуску муніципальних корпоративних облігацій у період з 2012 по 2015 рр., разом з більшим обсягом тінювих банківських операцій, включаючи довірчі кредити та продукти управління багатством. Це сприяло розвитку корпоративних облігаційних ринків Китаю.

У контексті політико-фінансової взаємодії варто зауважити, що зменшення політичної влади банку збільшує ймовірність вибіркового ухилення від сплати боргів місцевими урядами. Хаоюй Гао, Хун Ру та Дракон Юнджун Тан в статті “Субнаціональний борг Китаю: політико-фінансова взаємодія” зазначають, що уряди суб’єктів виборчого округу вибірково ухиляються від сплати боргів, коли вони можуть ідентифікувати кредиторів [20]. Авторами на основі комплексного набору даних про субнаціональний борг емпірично доведено, що китайські місцеві уряди доволі часто ухиляються від сплати боргів перед банками зі слабшою “політичною владою”. Проте, коли місцеві політики мають високі посади (звання) або

зв’язки з національними лідерами, то вони не зацікавлені в вибіркового ухиленні від сплати боргів.

Уряд Китаю здійснює фінансову політику, скеровану на адаптивні заходи: “політичну прийнятність” комерціалізації банківського сектору і використання альтернативних форм-факторів (безконтактні карти); розвиває спеціалізовану компанію з управління активами АМС (Asset Management Companies); підтримує Банки розвитку. Лідерами китайського банківського сектору є чотири великі державні банки: Bank of China, China Construction Bank, Agricultural Bank of China та Industrial & Commercial Bank of China. Вони обслуговують 70–80% усіх депозитів та кредитів. На китайському фінансовому ринку функціонує близько 200 іноземних банків, які розширюють свою присутність у великих містах і прибережних регіонах.

У сучасній економіці самоврядування уряду має відповідати розвитку публічних фінансів, а надмірне розширення “самоврядування” може негативно вплинути на фінансову безпеку і “високоякісний” розвиток економіки. Сен Лі та Гуаньїн Лі визнають, що фіскальна децентралізація в Китаї зміцнює авторитет місцевих урядів і відповідальність за витрати, покращує ефективність розподілу фінансових ресурсів і має далекосяжний та унікальний вплив на витрати місцевих урядів [21]. Емпірично у процесі дослідження структури фіскальних витрат за допомогою міжрегіональних панельних даних в Китаї за 2005–2020 рр. встановлено, що фіскальна децентралізація розширює ступінь самоврядування місцевих урядів, призводячи до зміни структури витрат на користь витрат, які не є пов’язаними із покращенням життєвого добробуту громадян.

Основними пріоритетами підтримки китайської економіки в 2022–2024 рр. є

бюджетні стимули. Уряд Китаю до бюджету вносить витрати від 26,7 трлн юанів; стимули на 3,65 трлн юанів передбачають випуск “спеціальних інфраструктурних бондів” органами місцевої влади, а також включають податкові пільги. Центральний уряд КНР продав на 1 трлн юанів (140 млрд дол США) додаткових суверенних облігацій протягом 2023 р. для підтримки ліквідації наслідків стихійних лих та будівництва [15]. Місцеві органи влади продавали спеціальні облігації рефінансування, щоб обміняти частину позабалансового боргу з вищими витратами. Стратег Mizuho Securities Кен Ченг вважає, що вплив зниження прогнозу рейтингу на потоки облігацій має бути обмеженим, оскільки спред між китайськими та американськими ставками все ще залишається ключовим фактором [15].

Уповільнення зростання і тривалі дефляційні ризики призвели до найбільшого за останні три десятиліття збільшення дефіциту державного бюджету. У 2023 р. відношення дефіциту до ВВП на рівні 3,8% значно перевищує давно встановлений ліміт у 3% [13; 15]. Скоротилися виробнича діяльність і сфера послуг, що переконує в необхідності посилювати додаткові заходи з боку уряду для системної підтримки відновлення економіки.

Розуміння впливу невизначеності, що обумовлено вище окресленими змінами економічної політики, на прямі іноземні інвестиції є надзвичайно актуальним. Вплив економічної політики невизначеності (EPU) на прямі іноземні інвестиції (FDI) досліджують Хань Гао, Веньбін Чен, Цзе Лі та Тяньхан Чжоу [22]. На основі аналізу комплексного набору даних (за період з 2005 по 2014 рр.) і охопленні 264 міст Китаю науковці емпірично виявили від’ємний зв’язок між EPU та потоками FDI. Автори запропонували власну модель відкритої економіки, що враховує невизначеність. Крім того, за

допомогою тестів гетерогенності продемонстровано, що цей ефект виражений сильніше в містах, що характеризуються вищим рівнем ринкової орієнтації, інклюзивнішим розвитком фінансової сфери та більшим відсотком промислового виробництва. Поділяємо думку авторів, що економічна невизначеність політики може стримувати консервативних інвесторів, особливо іноземних інвесторів, чії зобов’язання пов’язані зі значними постійними трансакційними витратами [22].

Підтримка стабільності на фінансових ринках є важливим завданням для гарантування фінансової безпеки та збереження каналів залучення додаткових інвестицій. Проте втрати на акціях у 2023 р. в Китаї призвели до збитків на 500 млрд дол США акціонерам після того, як основні індекси впали на 16% [14]. Основний фондовий індекс Китаю CSI 300 впав в листопаді на 0,9% до найнижчого рівня з лютого 2019 р. Це призвело до того, що його 14-денний індекс опустився нижче 30, що вказує на стрімке та суттєве падіння ринку.

Індекси акцій країн, що розвиваються, за винятком Китаю, навпаки, зросли на 13%, додавши близько 2 трлн дол США ринкової вартості [14]. Акції ринків, що розвиваються, на чолі з китайськими компаніями, які тепер торгуються з найбільшим дисконтом до аналогів з ринків, що розвиваються, за чверть століття. Зауважимо, що рейтингові компанії оцінюють суверенні рейтинги через комітет, а потім попереджають про це відповідний уряд, зазвичай, за кілька днів до того, як зробити публічну заяву. S&P Global Ratings утримує рейтинг Китаю на рівні A+ зі стабільним прогнозом з часу його останнього зниження у 2017 р., яке слідувало за аналогічним кроком Moody’s.

Інвестори також занепокоєні геополітичною напруженістю та ризиком регуляторно-

го втручання з боку китайської влади. Намітився тренд вивозу капіталу іноземними компаніями з Китаю, замість подальшого реінвестування. Відбувається уповільнення економіки Китаю, а геополітична боротьба зі США та низькі процентні ставки “викликають сумніви щодо економічного потенціалу країни” [14]. Падіння цін акцій не спостерігалось принаймні з 1998 р., а це вказує, що вплив другої за величиною економіки світу на активи країн, що розвиваються, зменшується, оскільки уповільнення зростання, борговий тягар і криза нерухомості відштовхують іноземних інвесторів від участі в них. Інвестори готові платити 41% премії за акції ринків, що розвиваються, окрім Китаю [14]. Відповідно до форвардних співвідношень ціна-прибуток ця оціночна надбавка є найвищою відтоді, як Федеральний резерв почав підвищувати відсоткові ставки з 2022 р.

Загалом занепокоєння ринків щодо уповільнення глобального зростання і зменшення кількості вакансій призвело до того, що Індекс MSCI China знизився на 2,3% в листопаді 2023 р. Країни, що розвиваються, зацікавилися можливостями розміщення своїх інвестицій в США, оскільки динамічна економіка й очікування зниження процентних ставок Федеральним резервом у 2024 р. свідчать про інвестиційну привабливість [14].

Дослідження зеленого економічного розвитку потребує визначення економічних та екологічних наслідків ЦЕЗ. Цьому сприятиме застосування з експостеріорної точки зору комплексного індексу (GTFP), бінарної даммі-змінної відповідно до фактичного досягнення ЦЕЗ за рік, інструментальної змінної для підвищення стійкості емпіричних висновків, а використання теорії дифузії політики дає змогу відстежувати вплив ЦЕЗ на зелену економіку. Встановлено, що вугільні шахти (нафтогазові родовища) є джерелами основних викидів, що впливають на

зміну клімату [23]. Економічний розвиток та індустріалізація пов'язані з забрудненням довкілля. Підтримуємо тренди Європейського Союзу та США, які наполягають, що країни з промисловим потенціалом (зокрема, Китай) мають робити внески у глобальний фонд (для допомоги бідним країнам), що постраждали від зміни клімату, а також поетапно відмовлятися від використання нових вугільних електричних станцій.

Ін Чжай, Веньчжі Ван та Ліін Чжоу на основі даних 285 міст в Китаї протягом 2003–2018 рр. досліджували вплив ЦЕЗ на Загальний фактор продуктивності зеленого економічного розвитку (ЗФПЗ) [23]. Високі ЦЕЗ призводять до “короткозорі” поведінки, а також інвестування самовладних місцевих урядів, що зменшує фіскальні витрати на науку і технології. Це зумовлює реалізацію екстенсивної моделі розвитку, яка може обмежувати міський ЗФПЗ. Екологічні регуляції координують взаємозв'язок між горизонтальною конкуренцією зростання серед місцевих урядів та розвитком зеленої економіки в системі централізації. У 2023 р. витрати суспільства на НДР становили 3327,82 млрд юанів, тобто збільшилися на 8,1% і досягнули 2,64% ВВП. На фундаментальні дослідження витрати становили 6,65% від усіх витрат на НДР [2].

Збалансування економічних показників та проблем довкілля є викликом для ефективності політик в Китаї на місцевому рівні для округів з бідністю на національному рівні. Маожен Ву та Пенлун Чжан у дослідженні проблем ендегенності використовують метод “відмінностей відмінностей” для розкриття причинно-наслідкового впливу видалення “капелюха бідності” на річні середні концентрації [24]. Використання панельних даних у межах квазі-експерименту дає змогу дослідити його вплив на забруднення повітря, визначити механізми, які з видаленням “капелюха бідності” в округах

впливають на рівень концентрації забруднювачів, надаючи докази про канали в галязях видобутку корисних копалин, енергетики та туризму.

Забезпеченість житловою площею в Китаї перевищила 30 кв. м на особу; у багатьох провінційних містах (в центральних і західних провінціях) Китаю завдяки будівельному буму пропозиції житлової й офісної нерухомості перевищили попит; обсяги продажів на первинному й вторинному ринках нерухомості зблизилися; котирування ринків цінних паперів демонструють зниження рентабельності компаній-девелоперів; міграційні потоки в міста “третього рівня” сповільнилися, що зменшує проблеми з пошуком житла. Ці всі тенденції перманентно впливають на ринок нерухомості.

Тиск на економіку чинить криза у сфері нерухомості, оскільки забудовники залишають проекти житлового будівництва незавершеними і відповідно звужуються обсяги будівництва та продаж житла. Це впливає на довіру споживачів до ринку житлової нерухомості. Оскільки спекулятивний бум на ринку нерухомості призвів до утворення цінового лагу і структурних дисбалансів, то тренди ринку нерухомості характеризуються кон'юнктурними змінами і постійним коливанням цін. Ці циклічні тренди поєднуються з обмежувальною політикою влади, що не тільки посилює регулювання іпотечного й іншого кредитування цього сектору, а й вводить адміністративні обмеження на купівлю другого й третього житла в інвестиційних, а не споживчих цілях.

Висновки. В результаті проведеного дослідження можна зробити такі висновки:

- по-перше, за прогнозами ще в 2023 р. економіка Китаю мала забезпечити третину світового економічного зростання [25]. Проте реалії свідчать, що ринкова капіталізація ринків, що розвиваються, продовжує зростати, тоді як ринкова

капіталізація Китаю скорочується. Для утримання іноземних інвестицій і припинення економічного спаду, уряду КНР необхідно ухвалити політичне рішення щодо розробки нової моделі оздоровлення економіки;

- по-друге, конкурентоспроможність фінансової системи залежать від якості управлінських рішень, які ухвалюють державні регулятори й агенти фінансових процесів. Ефективні управлінські рішення потребують розширення аналітичних можливостей інформаційної системи для розробки інноваційних фінансових інструментів, створення ефективних систем підтримки прийняття рішень на всіх рівнях фінансового управління в китайській економіці;
- по-третє, для гарантування фінансової безпеки, масштабування внутрішньої рівноваги та збалансування глобального попиту Китай має реалізувати розроблену політику “культури відкритих інновацій” для підтримки статусу провайдера зеленого економічного розвитку та експортера високоякісних послуг у світовій економіці.

Список використаних джерел

1. Heng Zhenli. *On certain areas of improvement of the law of the people's Republic of China "On the people's Bank"*. *China Economic Review*. 2018. Vol. 21, № 2. P. 514–527.

2. *Theory China*. URL : <https://en.theorychina.org.cn/>.

3. *Китай готовий бути другом і партнером США*. URL : <https://www.pravda.com.ua/news/2023/11/16/7429064/>.

4. *Держави Центральної Азії в контексті конкуренції світових акторів після початку широкомасштабного вторгнення росії в Україну*. URL : <https://niss.gov.ua/publikatsiyi/analitichni-dopovidi/derzhavy-tsentralnoyi-aziyi-v-konteksti-konkurentsiyi-svitovyykh>.

5. Король М. М., Посипанко О. А. Аналіз динаміки макроекономічних показників Китаю. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2018. № 3. С. 12–18.
6. Imbert Clement, Marlon Seror, Yifan Zhang, Yanos Zylberberg. *Migrants and firms: evidence from China*. *American Economic Review*. 2022. № 112. P. 1885–1914. DOI: [10.1257/aer.20191234](https://doi.org/10.1257/aer.20191234).
7. Tianqi Jiang, Yi Shen, Yali He, Zhao Wang. *Female government officials and corporate cash holdings*. *Pacific-Basin Finance Journal*. 2024. Vol. 84. 102274. DOI: [10.1016/j.pacfin.2024.102274](https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2024.102274).
8. Jurzyk, M Emilia, Cian Ruane. *Resource misallocation among listed firms in China: The evolving role of state-owned enterprises*. *Working Paper*. 2021. No. 2021/075, March 12.
9. Hongbin Li, Li-An Zhou. *Political turnover and economic performance: the incentive role of personnel control in China*. *Journal of Public Economics*. 2005. Vol. 89. Iss. 9–10. P. 1743–1762. DOI: [10.1016/j.jpubeco.2004.06.009](https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2004.06.009).
10. John Liu, Yujing Liu, Fran Wang, Lin Zhu. *China factory activity shrinks in surprise hit to growth outlook*. URL : <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-05-31/china-factories-slip-back-into-contraction-hurting-growth-hopes?srnd=economics-v2>.
11. *China recovery bets grow on beijing's moves to stem stock rout*. URL : <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-12-05/emerging-market-stocks-leave-china-lagging-the-most-in-25-years>.
12. *GDP growth projections for 2024 and 2025*. *OECD Economic Outlook, Interim Report February 2024*. URL : <https://read.oecd.org/10.1787/0fd73462>.
13. *China turns to extra borrowing to boost economy*. URL : <https://www.bloomberg.com/news/articles/moody-s-cuts-china-credit-outlook-to-negative-on-rising-debt>.
14. *Emerging-market stocks pull away from china by most in decades*. URL : <https://www.bloomberg.com/news/articles/emerging-market-stocks-leave-china-lagging-the-most-in-25-years>.
15. *China bonds could behave indifferently to moody's rating cut*. URL : <https://www.bloomberg.com/news/articles/moody-s-cuts-china-credit-outlook-to-negative-on-rising-debt>.
16. *Економічні стимули в Китаї у 2022 році перевищать 5 трлн дол*. URL : <https://gmk.center.ua/news/ekonomicheskie-stimuly-v-kitae-v-2022-godu-prevysyat-5-trln-2/>.
17. *Економіка Китаю показала найнижчі темпи зростання за останні 30 років*. URL : <https://minfin.com.ua/ua/2022/10/24/94429122/>.
18. Jiapin Deng, Qiao Liu. *Good finance, bad finance, and resource misallocation: Evidence from China*. *Journal of Banking & Finance*. 2024. Vol. 159. 107078. DOI: [10.1016/j.jbankfin.2023.107078](https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2023.107078).
19. Zhuo Chen, Zhiguo He, Chun Liu. *The financing of local government in China: stimulus loan wanes and shadow banking waxes*. *Journal of Financial Economics*. 2020. Vol. 137. Iss. 1. P. 42–71. DOI: [10.1016/j.jfineco.2019.07.009](https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.07.009).
20. Haoyu Gao, Hong Ru, Dragon Yongjun Tang. *Subnational debt of China: The politics-finance nexus*. *Journal of Financial Economics*. 2021. Vol. 141. Iss. 3. P. 881–895. DOI: [10.1016/j.jfineco.2021.05.028](https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.05.028).
21. Sen Li, Guangying Li. *Fiscal decentralization, government self-interest and fiscal expenditure structure bias*. *Economic Analysis and Policy*. 2024. Vol. 81. P. 1133–1147. DOI: [10.1016/j.eap.2024.01.014](https://doi.org/10.1016/j.eap.2024.01.014).
22. Han Gao, Wenbin Chen, Jie Li, Tianhang Zhou. *Economic policy uncertainty and foreign direct investment: evidence from China*. *Structural Change and Economic Dynamics*. 2024. Vol. 70. P. 178–191. DOI: [10.1016/j.strueco.2024.01.014](https://doi.org/10.1016/j.strueco.2024.01.014).
23. Ying Zhai, Wenzhi Wang, Liying Zhou. *Green efficiency loss caused by economic growth goals: Evidence from an emerging economy*. *Economic Analysis and Policy*. 2024. Vol. 81. P. 983–995. DOI: [10.1016/j.eap.2024.01.013](https://doi.org/10.1016/j.eap.2024.01.013).
24. Maozhen Wu, Penglong Zhang. *China Poverty alleviation and pollution reduction*. *Structural Change and Economic Dynamics*. 2024. Vol. 70. P. 56–76. DOI: [10.1016/j.strueco.2024.01.010](https://doi.org/10.1016/j.strueco.2024.01.010).

25. Moody's China outlook cut leaked hours before announcement. URL : <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-12-04/china-rips-us-for-seeing-it-as-enemy-after-ramondo-remarks?srnd=economics-v2>.

References

1. Heng, Zhenli (2018). On certain areas of improvement of the law of the people's Republic of China "On the people's Bank". *China Economic Review*, 2, 514–527 (Vol. 21).

2. Theory China. Available at: <https://en.theorychina.org.cn/>.

3. Kytai hotovyi buty druhom i partnerom SShA [China is ready to be a friend and partner of the United States]. Available at : <https://www.pravda.com.ua/news/2023/11/16/7429064/>.

4. Derzhavy Tsentralnoi Azii v konteksti konkurentsii svitovykh aktoriv pislia pochatku shyrokomashtabnoho vtorhennia Rosii v Ukrainu [The states of Central Asia in the context of the competition of world actors after the beginning of russia's large-scale invasion of Ukraine]. Available at: <https://niss.gov.ua/publikatsiyi/analychni-dopovidi/derzhavy-tsentralnoyi-azyi-v-konteksti-konkurentsiyi-svitovykh>.

5. Korol, M. M., Posypanko, O. A. (2018). Analiz dynamiky makroekonomichnykh pokaznykiv Kytaiu [Analysis of the dynamics of China's macroeconomic indicators]. *Ekonomichni visnyk Zaporizkoi derzhavnoi inzhenernoi akademii – Economic Bulletin of the Zaporizhzhya State Engineering Academy*, 3, 12–18 [In Ukrainian].

6. Imbert, Clement, Marlon, Seror, Yifan, Zhang and Yanos, Zylberberg (2022). Migrants and Firms: Evidence from China. *American Economic Review*, 112, 1885–1914. DOI: [10.1257/aer.20191234](https://doi.org/10.1257/aer.20191234).

7. Tianqi, Jiang, Yi, Shen, Yali, He and Zhao, Wang (2024). Female government officials and corporate cash holdings. *Pacific-Basin Finance Journal*, 84, 102274. DOI: [10.1016/j.pac-fin.2024.102274](https://doi.org/10.1016/j.pac-fin.2024.102274).

8. Jurzyk, M, Emilia and Cian, Ruane (2021). Resource misallocation among listed firms in Chi-

na: The evolving role of state-owned enterprises. Working Paper, 2021/075, March 12.

9. Hongbin, Li and Li-An, Zhou (2005). Political turnover and economic performance: the incentive role of personnel control in China. *Journal of Public Economics*, 9–10, 1743–1762 (Vol. 89). DOI: [10.1016/j.jpubeco.2004.06.009](https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2004.06.009).

10. John, Liu, Yujing, Liu, Fran, Wang, Lin, Zhu. China factory activity shrinks in surprise hit to growth outlook. Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-05-31/china-factories-slip-back-into-contraction-hurting-growth-hopes?srnd=economics-v2>.

11. China recovery bets grow on beijing's moves to stem stock rout. Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-12-05/emerging-market-stocks-leave-china-lagging-the-most-in-25-years>.

12. GDP growth projections for 2024 and 2025. OECD Economic Outlook, Interim Report February 2024. Available at: <https://read.oecd.org/10.1787/0fd73462>.

13. China turns to extra borrowing to boost economy. Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/moody-s-cuts-china-credit-outlook-to-negative-on-rising-debt>.

14. Emerging-market stocks pull away from china by most in decades. Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/emerging-market-stocks-leave-china-lagging-the-most-in-25-years>.

15. China bonds could behave indifferently to moody's rating cut. Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/moody-s-cuts-china-credit-outlook-to-negative-on-rising-debt>.

16. Ekonomichni stymuly v Kytai u 2022 rotsi perevyschat 5 trln dol. [Economic incentives in China in 2022 will exceed 5 trillion dollars]. Available at: <https://gmk.center.ua/news/ekonomicheskie-stimuly-v-kitae-v-2022-godu-prevysyat-5-trln-2/>.

17. Ekonomika Kytaiu pokazala nainyzhchi tempy zrostannia za ostanni 30 rokiv [China's economy showed the lowest growth rate in the last 30 years]. Available at: <https://minfin.com.ua/ua/2022/10/24/94429122/>.

18. Jiapin, Deng and Qiao, Liu (2024). *Good finance, bad finance, and resource misallocation: Evidence from China*. *Journal of Banking & Finance*, 159, 107078. DOI: [10.1016/j.jbankfin.2023.107078](https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2023.107078).
19. Zhuo, Chen, Zhiguo, He and Chun, Liu (2020). *The financing of local government in China: Stimulus loan wanes and shadow banking waxes*. *Journal of Financial Economics*, 1, 42–71 (Vol. 137). DOI: [10.1016/j.jfineco.2019.07.009](https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.07.009).
20. Haoyu, Gao, Hong, Ru and Dragon, Yongjun, Tang (2021). *Subnational debt of China: The politics-finance nexus*. *Journal of Financial Economics*, 3, 881–895 (Vol. 141). DOI: [10.1016/j.jfineco.2021.05.028](https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.05.028).
21. Sen, Li and Guangying, Li (2024). *Fiscal decentralization, government self-interest and fiscal expenditure structure bias*. *Economic Analysis and Policy*, 81, 1133–1147. DOI: [10.1016/j.eap.2024.01.014](https://doi.org/10.1016/j.eap.2024.01.014).
22. Han, Gao, Wenbin, Chen, Jie, Li and Tianhang, Zhou (2024). *Economic policy uncertainty and foreign direct investment: Evidence from China*. *Structural Change and Economic Dynamics*, 70, 178–191. DOI: [10.1016/j.strueco.2024.01.014](https://doi.org/10.1016/j.strueco.2024.01.014).
23. Ying, Zhai, Wenzhi, Wang and Liying, Zhou (2024). *Green efficiency loss caused by economic growth goals: Evidence from an emerging economy*. *Economic Analysis and Policy*, 81, 983–995. DOI: [10.1016/j.eap.2024.01.013](https://doi.org/10.1016/j.eap.2024.01.013).
24. Maozhen, Wu, Penglong, Zhang (2024). *China Poverty alleviation and pollution reduction*. *Structural Change and Economic Dynamics*, 70, 56–76. DOI: [10.1016/j.strueco.2024.01.010](https://doi.org/10.1016/j.strueco.2024.01.010).
25. *Moody's China outlook cut leaked hours before announcement*. Available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-12-04/china-rips-us-for-seeing-it-as-enemy-after-raimondo-remarks?smd=economics-v2>.