

Д.Д. Николаевский

Дедолларизация экономики Китая: современные тенденции и перспективы

Аннотация. Современная мировая валютная система претерпевает существенные трансформации. События начала XXI века, связанные с обострившейся геополитической обстановкой, торговой войной США и Китая, санкционной политикой западных стран, рисками отключения от международных систем передачи банковской информации, положили начало совершенно противоположной тенденции — дедолларизации экономических отношений. Основным участником этого процесса стал Китай, чей экономический рост в последние десятилетия позволил его национальной валюте — китайскому юаню — конкурировать с американским долларом в качестве альтернативного средства платежа в международной торговле. Цель данной работы заключается в выявлении экономических и политических причин и предпосылок активизации процесса дедолларизации в экономике КНР, а также обосновании современных тенденций и перспектив процесса дедолларизации в условиях трансформации международной валютно-финансовой системы. Научная новизна заключается в формировании целостного комплекса причин, обусловивших процесс дедолларизации, а также в качественном обосновании современных тенденций дедолларизации в экономической сфере Китая.

Ключевые слова: КНР, международные отношения, международная торговля, дедолларизация, интернационализация, китайский юань.

Автор: Николаевский Дмитрий Дмитриевич, Московский государственный лингвистический университет, Москва, Россия. E-mail: d.d.nikolaevskiy@gmail.com

Для цитирования: Николаевский Н.Н. Деделларизация экономики Китая: современные тенденции и перспективы // Современная Азия: политика, экономика, общество. 2024. № 1. С. 65—73. DOI: 10.48647/ICCA.2024.83.55.007.

Nikolaevskiy D.D.

De-dollarization of China's economy: current trends and prospects

Abstract. The modern world monetary system is undergoing significant transformations. The events of the beginning of the XXI century, associated with the aggravated geopolitical situation, the trade war between the United States and China, the sanctions policy of Western countries, the risks of disconnection from international banking information transmission systems, marked the beginning of a completely opposite trend — the de-dollarization of economic relations. The main participant in this process is China, whose economic growth in recent decades has allowed its national currency, the Chinese yuan, to compete with the US dollar as an alternative mean of payment in international trade. The purpose of the article is to identify the economic and political causes and prerequisites for the activation of the process of de-dollarization in the PRC economy, as well as to substantiate the current trends and prospects of

this process in the context of the transformation of the international monetary and financial system. The scientific novelty lies in the formation of a holistic set of reasons that led to the process of de-dollarization, as well as in the qualitative substantiation of current trends in de-dollarization in the economic sphere of China.

Keywords: China, international relations, international trade, de-dollarization, internationalization, Chinese yuan.

Author: *Nikolaevskiy Dmitry Dmitrievich*, Moscow State Linguistic University.
E-mail: d.d.nikolaevskiy@gmail.com

For citation: Nikolaevskiy D.D. De-dollarization of China's economy: current trends and prospects. *Modern Asia: Politics, Economy, Society*, 2024, no. 1, pp. 65–73. (In Russ.). DOI: 10.48647/ICCA.2024.83.55.007.

Введение

В настоящее время более 80 % расчетов в международной торговле производятся в долларах США, евро и японских иенах, что составляет около 90 % официальных резервных активов и мировых долговых обязательств. Такое положение этих валют позволяет крупным мировым экономикам сохранять свои лидирующие позиции на международной арене. В конце XX и в начале XXI веков ввиду некоторых исторических и экономических причин развивающиеся и переходные страны мира наращивали использование американского доллара в силу его стабильности, меньших рисков инфляционных потерь, статуса основного средства расчетов между странами. Китай не является исключением, поскольку проведение китайским правительством «открытой» внешнеэкономической политики, осуществление экономических реформ сделали возможным переориентацию китайской экономики на экспорт, что обусловило приток иностранной валюты в страну в качестве оплаты за «дешевый» экспорт, а также через иностранные инвестиции.

Однако события последнего десятилетия, связанные с обострившейся геополитической обстановкой, торговой войной США и Китая, санкционной политикой западных стран, рисками отключения от международных систем передачи банковской информации, а также зависимостью курса юаня от доллара США, отражают актуальность активизировавшихся процессов дедолларизации в Китае и интернационализации китайского юаня в межгосударственных расчетах.

В силу этих причин изучение валютного рынка КНР и его регулирования, характеристика причин, тенденций и перспектив дедолларизации экономики Китая и интернационализации китайского юаня представляются важными и актуальными с теоретической и практической точек зрения.

Основная часть

Процесс дедолларизации в Китае связан с изменяющимся положением Соединенных Штатов и его валюты на международной арене. Результатом снижения глобального влияния и силы Соединенных Штатов стало сокращение доминирование доллара США. Согласно последним данным, опубликованным Меж-

Таблица 1. Структура официальных валютных резервов в мировых валютах, в %

Доли распределенных активов	1995	2000	2005	2010	2016	2020	2022
Доллар США	58,96	71,14	66,52	62,25	65,36	58,92	58,85
Евро	—	18,29	23,89	25,76	19,14	21,29	20,06
Японская иена	6,77	6,07	3,96	3,66	3,95	6,03	5,40
Фунты стерлингов	2,11	2,75	3,75	3,94	4,35	4,73	4,93
Китайский юань	—	—	—	—	1,08	2,29	2,88
Немецкая марка	15,75	—	—	—	—	—	—
Французский франк	2,35	—	—	—	—	—	—

Источник: [1].

дународным валютным фондом, в июле 2022 г. доля долларовых резервов упала до 58,8 %, что является 25-летним минимумом.

Исходя из данных таблицы 1, структура официальных валютных резервов государств мира действительно стала постепенно меняться. Процесс долларизации национальных экономик, ознаменовавший XX век, стал замедляться в начале XXI века. За двадцатидвухлетний период доля долларовых резервов сократилась с 71,14 % в 2000 г. до 58,85 % в 2022 г. по данным МВФ. Такое сокращение вызвано увеличением доли резервов в других национальных валютах, например в евро или в японских иенах. Немаловажную роль в этой трансформации играет китайский юань, который был официально включен в корзину СДР, поскольку Китай, будучи крупнейшим экспортером в мире, стал соответствовать критериям МВФ для включения его денежной единицы в корзину валют. Кроме того, китайский юань является свободно используемой валютой, что также дало основания для МВФ включить его в валютную корзину. Наконец, по мнению МВФ, юань широко используется для платежей по международным операциям и является предметом активной торговли на основных валютных рынках, что также обуславливает включение китайской денежной единицы в корзину СДР [2].

Мировая торговля и структура международных расчетов также претерпевает изменения. Под воздействием процессов глобализации, интеграции и регионализации наблюдается тенденция к постепенному отходу от использования американского доллара и расширению использования национальных валют в международных расчетах. Согласно статистике, стоимость доллара США сокращается самыми высокими темпами в истории за последние 15 лет. Поэтому международные инвесторы полностью осознали необходимость распределения финансовых рисков, что привело к росту спроса на другие мировые валюты [3].

Согласно данным SWIFT, доля использования доллара США в мировых платежах в июле 2022 г. также снизилась с 43,5 % в 2020 г. до 41,16 %. Это связано с тем, что многие страны стали переходить на другие ключевые валюты в процессе международной торговли. Хотя доминирование доллара в мировых резервах и платежах остается сильным и существенным, несложно заметить, что с каждым

Таблица 2. Доля ключевых валют в расчетах с использованием системы SWIFT, в %

Валюта	2011	2013	2015	2017	2019	2022
Доллар США	29,73	36,85	43,27	39,79	42,63	39,92
Евро	44,04	36,13	28,63	33,05	36,74	36,56
Британский фунт	9,00	8,79	9,02	7,43	4,14	6,3
Японская иена	2,48	2,49	2,88	3,01	4,08	2,79
Китайский юань	0,25	0,86	2,45	1,85	1,24	3,2

Источник: составлено автором на основании данных SWIFT.

годом оно снижается вместе с тем, как в межгосударственных расчетах растет доля других национальных валют, и это является главнейшей общемировой тенденцией. Данный процесс называется дедолларизацией — феномен международного денежного рынка в XXI веке, при котором происходит частичная или полная замена доминирующей валюты (доллар США) валютами других стран в международных операциях, а также снижение ее роли в резервах Централных банков государств мира.

Долларизация мировой экономической системы вызывает серьезные угрозы функционированию валютно-финансовой сферы национальной экономики, которые затрудняют реализацию эффективной денежно-кредитной политики в государстве. Поэтому в настоящий момент увеличивается импульс процесса дедолларизации, способного решить проблемы банковского и финансового регулирования. В этой связи государствами мира обсуждаются методы ограничения иностранной валюты во внутреннем обращении и стимулирования доверия населения и инвесторов к отечественной валюте [4].

В ходе изучения валютного рынка КНР и валютного регулирования в Китае было установлено, что китайская экономика за годы реформ и открытости превратилась в крупнейшую «долларовую зону», где практически во всех сферах экономических отношений доллар США закрепил свое доминирующее положение. С самого начала либерализации внешнеэкономических отношений США являлись главными экономическими партнерами КНР, и по сей день Соединенные Штаты Америки остаются ключевыми партнерами Китая, общий объем их торговли в 2023 г. составил 759 млрд долл. [5]. В списке ключевых торговых партнеров США занимает первое место по общему объему торговли. Это обусловило приток американского доллара на валютный рынок КНР, доля доллара в китайских резервах в 2005 г. составляла 79 %, что говорит о большой зависимости китайской экономики от доллара США. Осознавая сопутствующие риски долларовой зависимости, китайское руководство решило пересмотреть свою экономическую политику в пользу дедолларизации собственной экономики. Это обусловлено рядом экономических и политических причин.

Во-первых, процесс дедолларизации в Китае связан с изменяющимся положением Соединенных Штатов и его валюты на международной арене. Результатом снижения глобального влияния и силы Соединенных Штатов стало сокра-

шение доминирования доллара США. Согласно данным, опубликованным МВФ, с 2000 г. главенствующее положение американской валюты медленно снижается. Доля доллара в мировых валютных резервах сократилась с 70 % в 2000 г. до менее чем 59 % в 2022. Это связано с тем, что на международной арене стали появляться новые игроки. Одним из них является Китай, правительство которого в 2014 г. взяло на себя обязательств превратить юань в международную резервную валюту и валюту для расчетов.

Во-вторых, интеграционные процессы на территории Европы и создание Еврозоны преопределили введение 1 января 1999 г. единой валюты Евросоюза — евро. Экономика ЕС является крупнейшей в мире, большинство государств-членов используют единую валюту, что, естественно, придает ей международное влияние и импульс к развитию торговли между странами именно в евро. Китай является крупнейшим торговым партнером Европейского Союза, объем их общей торговли в 2023 г. составил 847 млрд долл., ЕС занимает первую строчку в списке ключевых торговых партнеров Китая [5]. Развитие партнерских отношений Китая с ЕС ознаменовало использование евро в торговле между ними, что подтверждает увеличение недолларовых активов в структуре резервов КНР.

В-третьих, торговая война Китая с США, начавшаяся в 2018 г., также является одной из причин ускорения процесса дедолларизации в Китае. Объявленная Китаем торговая война привела к тому, что товарооборот между Америкой и Китаем в январе-феврале 2019 г. упал на 20 % по сравнению с 2018 г. [6], и Китай был вынужден наращивать торговлю с другими странами, для того чтобы найти альтернативы американским товарам и новые рынки сбыта своей продукции. Это также влияет и на структуру ключевых валют, используемых в международных операциях, и может означать переход Китая на торговлю, например, с ЕС в евро взамен торговли с США и увеличение доли недолларовых активов в китайских резервах.

В-четвертых, переход Китая от доллара США к другим национальным валютам обусловлен также превращением американской валюты в экономическое оружие. Это связано с широким применением санкций в отношении таких «неудобных» стран, как Россия, Иран, Ирак и пр. На китайские власти произвело большое впечатление решение США заморозить долларовые резервы России в связи с проведением Россией специальной военной операции в Украине. Поэтому в контексте напряженности в тайваньском вопросе, вопрос зависимости китайской экономики от доллара США становится все более чувствительным, ведь в случае эскалации конфликта Китая с Тайванем может привести к таким же, а может, и более жестким, санкциям со стороны США. Кроме того, свое влияние оказали действия властей США по ограничению инвестиционного сотрудничества с Китаем, вывод оттуда высокотехнологичных производств американских компаний и запрет на сотрудничество в некоторых сферах производства микропроцессоров и технологий искусственного интеллекта. Ограничив страну в разработке высокопроизводительных микрочипов и в потенциальной возможности их закупки, США надеялись значительно снизить внешнеторговый потенциал Китая [7]. В результате таких действий был нарушен нейтральный статус доллара

США и доверие к нему было подорвано. Народный банк Китая стал искать альтернативные валюты, которые смогли бы сформировать их резервы, а китайские компании стали заключать торговые контракты с зарубежными предприятиями в альтернативных доллару валютах.

В-пятых, немаловажной причиной сокращения зависимости Китая от доллара США стало экономическое развитие США. В марте 2020 г. из-за вспышки коронавирусной эпидемии в Соединенных Штатах Федеральная резервная система (ФРС) ввела политику нулевой процентной ставки и количественного смягчения. Денежная эмиссия привела к тому, что Центробанк Китая начал избавляться от американских государственных долговых ценных бумаг, тем самым сокращая доминирование долларовых активов в валютных резервах страны. Более того, экономический кризис, вызванный геополитическим конфликтом на Украине, привел к тому, что в июне 2022 г. инфляция в США достигла 40-летнего максимума. Главная причина — подорожание продуктов и товаров повседневного спроса [8]. Ужесточение денежно-кредитной политики ФРС вместе с разгулом инфляции также вредит долговому рынку США. Когда ставки повышаются, доходность облигаций падает. Китай является крупнейшим держателем государственного долга США, поэтому в результате снижения доходности американских казначейских бумаг, Китай постепенно продает их и ищет более безопасную замену, тем самым сокращая долю долларовых активов в своих резервах и обеспечивая их диверсификацию.

На пути осуществления дедолларизации своей экономики Китая достиг существенных результатов: доля китайских долларовых резервов сократилась с 79 % в 2005 г. до 58 % в 2014 г. и продолжает сокращаться [9], вложения Народного банка Китая в американские казначейские облигации также сократились с пиковых 1,3 трлн долл. в 2014 г. до 980,8 млрд долл. в мае 2022 г. Осуществление международных операций в китайской валюте бьет рекорды, в январе 2022 г. использование китайского юаня в процессах трансграничной торговли достигло 3,2 % из общей доли использования ключевых валют в этих процессах. Существенную роль в торговле с Китаем приобретают такие национальные валюты, как евро, японская иена, британский фунт и российский рубль. Китайский валютный регулятор с целью предотвращения оттоков капитала ужесточает контроль за валютными операциями китайских и иностранных банков, а также обычных граждан [10]. Все эти процессы объясняются стремлением Китая сократить свою зависимость от американского доллара.

Однако эта зависимость экономики от доллара достаточно большая, что связано с экспортной направленностью китайской экономики. Доминирование доллара в мировых резервах и платежах, связанное с его стабильностью, высокой степенью доверия к нему, остается сильным и существенным. С тем учетом, что США — главный торговый партнер Китая, перспективы дедолларизации китайской экономики оказываются слишком туманными. С этой точки зрения, полная дедолларизация экономики Китая на данном этапе не представляется возможной и целесообразной, поскольку переход на национальные валюты в процессе международной торговли влечет за собой большие риски и издержки их использования. Существенно сократить зависимость от доллара можно путем отказа от тор-

говли с США и ее переориентации на другие страны мира, однако в таком случае китайскую экономику ждет крах, потому что она крайне сильно завязана на торговле с США. Безусловно, дедолларизация должна происходить постепенно, без особых социально-экономических потрясений. Стоит помнить, что процесс долларизации проходил длительное время и подкреплялся ростом экономического и политического могущества США. Поэтому для успешного и безболезненного осуществления дедолларизации экономики КНР, необходимо выделить основные направления деятельности китайского правительства на этом пути.

Китаю нужно продолжать проводить меры по интернационализации собственной валюты, чтобы она смогла стать заменой доллару как внутри страны, так и за ее пределами. Для осуществления этой цели Китаю необходимо, в первую очередь, поддерживать высокие темпы экономического роста, привлекать иностранный капитал в свою экономику, ведь именно рост экономики и национальной мощи обеспечил доминирование американского доллара на мировых рынках в XX веке. Необходимо также увеличить выпуск облигаций, номинированных в юанях, чтобы облегчить доступ к ним для заинтересованных в нем стран [11]. Китаю стоит расширить использование своей национальной валюты при торговле с другими странами, чем больше в мировой торговле проводится расчетов в юанях, тем меньше становится доминирование доллара на мировых рынках. Поддержка стабильного курса юаня способна поднять доверие и оживить интерес других государств к этой валюте. Безусловно, необходимо также сохранять определенную степень стратегического терпения, поскольку валюта становится резервной не за один-два дня, это долгосрочный процесс, который требует невероятных усилий, ежедневной и кропотливой работы.

Заключение

Мировая валютная система претерпела множество изменений, и главной тенденцией этой трансформации стала долларизация мировых экономик в течение XX и начала XXI веков. Однако структурные изменения в мире поставили под сомнение надежность американской валюты как средства формирования резервов и международных платежей. Поэтому в настоящее время Китай непосредственно и активно участвует в процессе дедолларизации своей экономики, уделяя ему особое внимание в связи с существенной зависимостью китайской экономики от торговли с США и, как следствие, от американского доллара. На этом пути очевидны заметные шаги китайского руководства, однако говорить о полной дедолларизации еще рано. В условиях усиления конкуренции и нарастающих противоречий между двумя странами в экономической и научно-технической областях Китаю необходимо диверсифицировать направления торговли, для того чтобы сократить роль США в этом процессе, а также нужно уделить особое внимание интернационализации китайского юаня, поскольку в долгосрочной перспективе у Китая есть все шансы усилить глобальные позиции юаня на мировых денежных рынках и успешно конкурировать с ключевыми резервными валютами, в том числе и с долларом США.

Список литературы / References

1. Структура официальных валютных резервов в мировых валютах. URL: <https://data.imf.org/regular.aspx?key=41175> (дата обращения: 20.04.2023).

Struktura oficial'nyh valyutnyh rezervov v mirovyh valyutah [The structure of official foreign exchange reserves in world currencies]. URL: <https://data.imf.org/regular.aspx?key=41175> (accessed: April 20, 2023). (In Russ.).

2. Хань Чао. Соответствие китайского юаня требованиям МВФ для включения в корзину СДР // Научное обозрение. Международный научно-практический журнал. Саранск: Партнер, 2017. № 1. С. 106—121. С. 110.

Han' CHao. Sootvetstvie kitajskogo yuanya trebovaniyam MVF dlya vklucheniya v korzinu SDR [Compliance of the Chinese yuan with the IMF requirements for inclusion in the SDR basket]. Nauchnoe obozrenie. Mezhdunarodnyj nauchno-prakticheskij zhurnal [Scientific Review. International scientific and practical journal]. Saransk: Partner, 2017, no. 1. pp. 106—121. P. 110. (In Russ.).

3. 孙少岩. 中俄支付领域“去美元化”与人民币国际化分析. 域外观察 [Сунь Шаоянь. Анализ «дедолларизации» и интернационализации юаня в платежной сфере Китая и России, Заграничный наблюдатель]. 2021. No 1. Pp. 96—99. P. 96. (На Кит.).

孙少岩. 中俄支付领域“去美元化”与人民币国际化分析. 域外观察 [Sun Shaoyan. Analysis of “de-dollarization” and RMB internationalization in the payment field of China and Russia, Extraterritorial Observation], 2021, no 1, pp. 96—99. P. 96. (In Chinese).

4. 王晓泉. 中俄结算支付体系去美元化背景与人民币结算前分析. 俄罗斯东欧中亚研究 [Ван Инцюань. Предпосылки дедолларизации китайско-российской расчетной и платежной системы и предрасчетный анализ китайского юаня, Российские исследования по Восточной Европе и Центральной Азии]. 2021. No. 2. Pp. 10—32. P. 10. (На Кит.).

王晓泉. 中俄结算支付体系去美元化背景与人民币结算前分析. 俄罗斯东欧中亚研究 [Wang Yingquan. The background of the de-dollarization of the Sino-Russian settlement and payment system and the pre-settlement analysis of the Chinese yuan, Russian Studies on Eastern Europe and Central Asia], 2021, no. 2, pp. 10—32. P. 10. (In Chinese).

5. 2022年12月进出口商品主要国别总值表 (美元值). [Таблица общей стоимости импорта и экспорта сырьевых товаров основных стран в декабре 2022 года]. URL: <https://www.customs.gov.cn/customs/302249/zfxgk/2799825/302274/302275/4794352/index.html> (дата обращения: 12.04.2023). (На Кит.).

2022年12月进出口商品主要国别总值表 (美元值). [Table of the total value of imports and exports of commodities of the main countries in December 2022]. URL: <https://www.customs.gov.cn/customs/302249/zfxgk/2799825/302274/302275/4794352/index.html> (accessed: April 12, 2023). (In Chinese).

6. Виноградов А.О., Заклепенко А.Ю., Сафронова Е.И. США, Китая и ВТО: последствия американо-китайского торгового конфликта для мировой торговли // Китай в мировой и региональной политике. История и современность. 2019. № 24. С. 187—206. С. 198.

Vinogradov A.O., Zaklepenko A.YU., Safronova E.I. SSHA, Kitaya i VTO: posledstviya amerikano-kitajskogo trgovogo konflikta dlya mirovoj trgovli [The USA, China and the WTO: the consequences of the US-China trade conflict for world trade]. Kitaj v mirovoj i regional'noj politike. Istoriya i sovremennost' [China in world and regional politics. History and modernity], 2019, no. 24, pp. 187—206. P. 198. (In Russ.).

7. Заключьминская Е. О. Новые риски и угрозы в экономике Китая: последствия санкционного давления или попадание в «ловушку среднего дохода»? // Азия и Африка сегодня. 2023. № 8. С. 23—31. С. 28. URL: <https://asaf-today.ru/S032150750024796-7-1> (дата обращения: 03.02.2024).

Zaklyazminskaya E. O. Novye riski i ugrozy v ekonomike Kitaya: posledstviya sankcionnogo davleniya ili popadanie v «lovushku srednego dohoda»? [New risks and threats in the Chinese economy: the consequences of sanctions pressure or falling into the “middle income trap”?]. Aziya i Afrika

segodnya [Asia and Africa today], 2023, no. 8, pp. 23—31. P. 28. URL: <https://asaf-today.ru/S032150750024796-7-1> (accessed: February 3, 2024). (In Russ.).

8. Рискovýj aktiv: Kitaya prodal gosdolg США. URL: <https://ria.ru/20220723/gosdolg-1804316419.html> (дата обращения: 25.04.2023).

Riskovyj aktiv: Kitaya prodal gosdolg SSHA [Risky asset: China sold US government debt]. URL: <https://ria.ru/20220723/gosdolg-1804316419.html> (accessed: April 25, 2023). (In Russ.).

9. 李欢丽, 李石凯. 强势美元周期, 去美元化浪潮与人民币国际化战略调整. 经济学家 [Ли Хуанли, Ли Шикай. Цикл сильного доллара, волна дедолларизации и корректировка стратегии интернационализации юаня, Экономист]. 2019. No. 5. Pp. 68—75. P. 69. (На Кит.).

李欢丽, 李石凯. 强势美元周期, 去美元化浪潮与人民币国际化战略调整. 经济学家 [Li Huanli, Li Shikai. The cycle of a strong dollar, the wave of de-dollarization and the adjustment of the RMB internationalization strategy, Economist], 2019, no. 5, pp. 68—75. P. 69. (In Chinese).

10. Биндер А.И., Кононов А.Ю. Валютная политика КНР: исторический аспект // Мировая экономика и международные отношения. 2014. № 2. С. 24—30. С. 26.

Binder A.I., Kononov A.YU. Valyutnaya politika KNR: istoricheskij aspekt [China's Monetary Policy: a historical aspect]. Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya [World economy and international relations], 2014, no. 2, pp. 24—30. P. 26. (In Russ.).

11. 宋科, 朱斯迪, 夏乐. 双边货币互换能够推动人民币国际化吗. 中国工业经济 [Сун Кэ, Чжу Сыди, Ся Лэ. Могут ли двусторонние валютные свопы способствовать интернационализации китайского юаня, Промышленная экономика Китая]. 2022. No. 7. Pp. 25—43. P. 27. (На Кит.).

宋科, 朱斯迪, 夏乐. 双边货币互换能够推动人民币国际化吗. 中国工业经济 [Song Ke, Zhu Sidi, Xia Le. Can bilateral currency swaps promote the internationalization of the Chinese yuan, China's industrial economy], 2022, no. 7, pp. 25—43. P. 27. (In Chinese).