

С.С. Цыплаков

## Долгое восстановление (Об основных итогах развития китайской экономики и направлениях экономической политики Китая в 2024 году)

*Аннотация:* В статье рассматривается развитие китайской экономики в 2024 г. и его итоги. Анализируются как общие тренды, так ситуация в отдельных секторах: финансовом, инвестиционном, производственном, внешней торговле. Автор отмечает, что в 2024 г. китайская экономика продолжала сталкиваться с теми же проблемами, что и в предыдущем году, макроэкономическая политика во многих отношениях также сохраняла высокую степень преемственности, двигаясь с разной скоростью по ранее обозначенным направлениям. В то же время китайское руководство стремилось добиться большей однонаправленности и слаженности различных элементов проводимого курса, прежде всего финансово-бюджетной и кредитно-денежной политик. Вместе с тем проводимая экономическая политика не была лишена внутренних противоречий. Главным из них является то, что высшее руководство пока не смогло окончательно определиться в вопросе о соотношении роли рынка и государства в экономическом развитии.

*Ключевые слова:* Китай, экономика, финансы, инвестиции, экономический рост.

*Автор:* Цыплаков Сергей Сергеевич, кандидат экономических наук, профессор Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», ведущий научный сотрудник, Институт Китая и современной Азии РАН (ИКСА РАН). E-mail: tsyplakov@iccaras.ru. ORCID: 0009-0004-7135-0857.

S.S. 齐普拉科夫

## 漫长的复苏 (2024 年中国经济发展的主要成果与中国经济政策走向)

*摘要:* 本文研究了 2024 年中国经济的发展及其结果, 分析了总体趋势, 以及金融、投资、生产和对外贸易等各个领域的情况。作者指出, 2024 年中国经济继续面临与上一年同样的问题, 宏观经济政策在很多方面也保持了较高的连续性, 按照先前规划的方向以不同的速度前进。与此同时, 中国领导层力求实现所推行的各项政策要素 (主要是财政政策和货币政策) 更高的一致性和连贯性。然而推行的经济政策也存在着内部矛盾, 最主要的是最高层还未能就市场和国家在经济发展中角色的相互关系问题做出最终决定。

*关键词:* 中国; 经济; 金融; 投资; 经济增长。

*作者:* 谢尔盖·谢尔盖耶维奇·齐普拉科夫, 经济学副博士, 国家研究型高等经济大学教授, 俄罗斯科学院中国与现代亚洲研究所首席研究员。

*Sergey S. Tsyplakov*

## **Long Recovery (On the Main Outcomes of China's Economic Development and Directions of China's Economic Policy in 2024)**

*Abstract:* This article examines the development of China's economy in 2024 and its outcomes. It analyzes both overall trends and the situation in specific sectors: financial, investment, manufacturing, and foreign trade. The article notes that in 2024, China's economy continued to face the same challenges as in the previous year. Macroeconomic policy, in many respects, maintained a high degree of continuity, progressing at varying speeds along previously defined directions. At the same time, the Chinese leadership sought to achieve greater coherence and alignment among different elements of its policy course, particularly in fiscal and monetary policy. Nevertheless, the economic policy pursued was not free from internal contradictions. Chief among them is the unresolved issue within the top leadership regarding the balance between the roles of the market and the state in driving economic development.

*Keywords:* China, economy, finance, investment, economic growth.

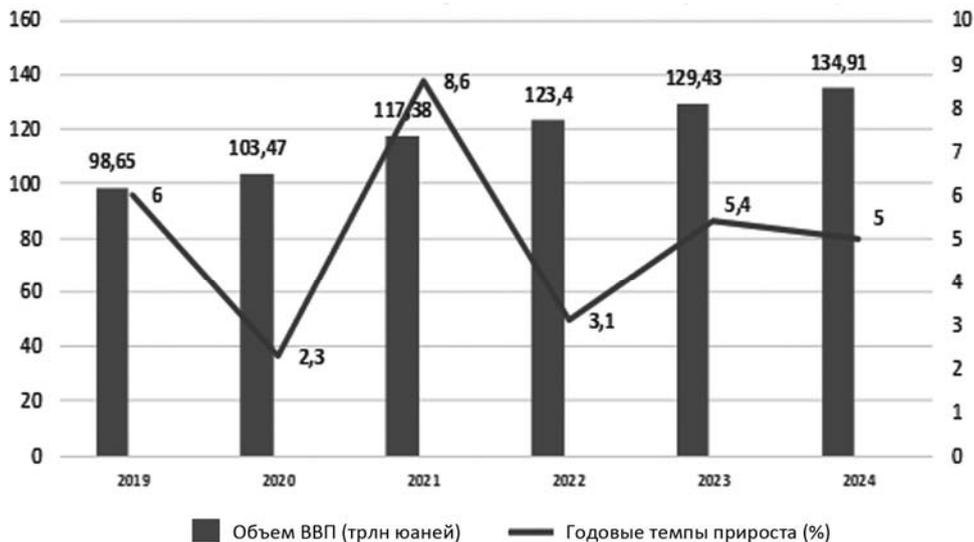
*Author:* Tsyplakov Sergey S., PhD in Economics, Professor at the HSE University, Leading Researcher, Institute of China and Contemporary Asia of the Russian Academy of Sciences (ICCA RAS). E-mail: [tsyplakov@iccaras.ru](mailto:tsyplakov@iccaras.ru). ORCID: 0009-0004-7135-0857.

В 2024 г. китайская экономика второй год подряд находилась на этапе восстановления. Несмотря на то, что в 2023 г. плановый показатель экономического роста был достигнут, база экономического восстановления оставалась непрочной, что выражалось в относительно низких темпах увеличения потребления, сокращении негосударственных инвестиций, уменьшении притока прямых иностранных инвестиций, в затяжном кризисе в секторе недвижимости, в усилившемся дефляционном давлении, общем ослаблении настроений участников рынка.

В обстановке незавершенности процесса экономического восстановления основные установки экономической работы на 2024 г. по сравнению с 2023 г. в своих основных чертах практически не менялись. Среди них продолжали фигурировать положения о «необходимости сосредоточить усилия на расширении внутреннего спроса» с акцентом на продвижении потребления «от постковидного восстановления к устойчивому расширению», о развитии модернизированной отраслевой структуры через направляющую роль научно-технических инноваций, о стимулировании развития предприятий негосударственных форм собственности посредством принятия мер по совершенствованию для них условий доступа на рынок, доступа к факторам производства, обеспечению равноправной правоприменительной практики, защите законных прав и интересов частных предпринимателей. Утвержденный на проходившей в марте 2024 г. II сессии ВСНП 14-го созыва индикативный показатель экономического роста за год (около 5%) также фактически остался на уровне 2023 г. Однако, как показали последующие события, его реальное достижение оказалось сопряжено с массой трудностей, а ряд ставившихся задач не был в полном объеме выполнен. Попробуем посмотреть на итоги 2024 г. под этим углом зрения.

Запланированный показатель роста по году в 2024 г. в очередной раз был достигнут. По данным ГСУ КНР, по первоначальной оценке, объем ВВП Китая в 2024 г. в неизменных ценах превысил 134,9 трлн юаней, увеличившись по году на 5%.

Рис. 1. Объемы и динамика роста ВВП Китая (2019–2024 гг.)



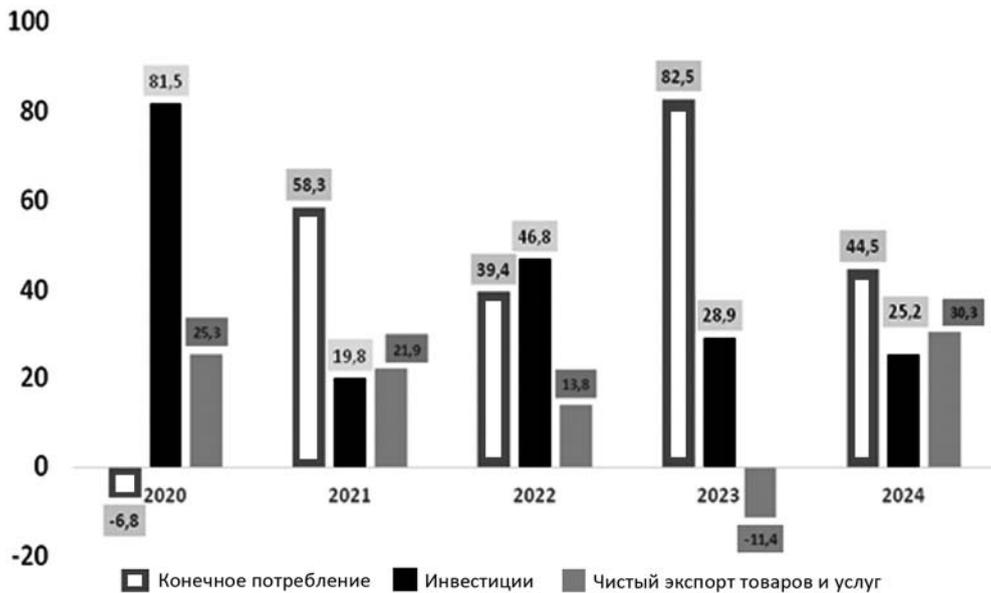
Источник: Zhonghua renmin gongheguo 2023 nian guomin jingji he shehui fazhan tongji gongbao 中华人民共和国 2023 年国民经济和社会发展统计公报 [Statistical Communiqué of the People's Republic of China on National Economic and Social Development in 2023]. National Bureau of Statistics of China. URL: <https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202402/t202402281947915.html> (accessed: 10.03.2025); Zhonghua renmin gongheguo 2024 nian guomin jingji he shehui fazhan tongji gongbao 中华人民共和国 2024 年国民经济和社会发展统计公报 [Statistical Communiqué of the People's Republic of China on National Economic and Social Development in 2024]. National Bureau of Statistics of China. URL: [https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202502/t20250228\\_1958817.html](https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202502/t20250228_1958817.html) (accessed: 10.03.2025).

В то же время прирост ВВП в текущих ценах был существенно ниже. По оценке, содержащейся в докладе Государственного института финансов и развития, прирост ВВП в текущих ценах в 2024 г. был только на уровне 4,2%, что на 0,65 п. п. ниже, чем в 2023 г. [Zhang Xiaojing, Liu Lei, Cao Jing, 2025]. Более низкие показатели прироста в текущих ценах были обусловлены усилением дефляционного давления на экономику. В 2023–2024 гг. годовые показатели потребительской инфляции (индекс CPI) оставались на минимальных уровнях по 0,2% при том, что инфляционный таргет ежегодно утверждался на уровне 3%. Отпускные цены производителей (индекс PPI) два года подряд были на отрицательной территории, сокращаясь соответственно на 3% и 2,2% [2024 nian 12 yuefen jumin; 2024 nian 12 yuefen gongye shengchan].

Экономический рост в течение года был неустойчивым и характеризовался довольно большими перепадами. В поквартальной разбивке: в I квартале ВВП рос на 5,3%, во II квартале – на 4,7%, в III квартале – на 4,6%, в IV квартале – на 5,4%. В целом можно видеть неплохие темпы в I квартале, новое замедление во II квартале и особенно в III квартале и ускорение в последние месяцы года. Такая рваная динамика свидетельствовала о том, что, как это впервые отмечалось на заседании Политбюро ЦК КПК еще в июле 2023 г., а также в докладе о работе Правительства на II сессии ВСНП 14-го созыва в марте 2024 г., экономическое восстановление по-прежнему продолжало «развиваться в виде волнообразного и извилистого процесса» [Zhonggong zhongyang zhengzhi ju zhaokai 2023; Guowuyuan zongli].

С точки зрения движущих сил экономического роста достигнуть в полной мере перехода на внутренний спрос (потребление и инвестиции) как основной драйвер роста не удалось. Наоборот, значение внешнего спроса имело тенденцию к повышению.

Рис. 2. Движущие силы экономического роста (потребление, инвестиции, чистый экспорт)



Источник: Guanyu 2023 nian guomin jingji he shehui fazhan jihua zhi hang qingkuang yu 2024 nian guomin jingji he shehui fazhan jihua cao'an de baogao 关于 2023 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2024 年国民经济和社会发展计划草案的报告 [Report on the implementation of the 2023 National Economic and Social Development Plan and the draft 2024 National Economic and Social Development Plan], China Government Network. URL: [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202403/content\\_6939276.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202403/content_6939276.htm) (accessed: 10.03.2025); Zhonghua renmin gongheguo, 2024.

По расчетам ГСУ КНР в 2024 г. вклад в экономический рост чистого экспорта товаров и услуг составил 30,3%, тогда как вклад потребления был на уровне 44,5%, а вклад инвестиций – 25,2%. При таком раскладе это означало, что при росте ВВП на 5% потребление обеспечило 2,2%, инвестиции – 1,3%, чистый экспорт – 1,5%.

Слабым местом продолжало оставаться потребление. В 2024 г. прирост потребления по году составил 3,5%, что ниже показателя 2023 г., который равнялся 7%. Однако с учетом того, что в 2023 г. рост потребления рассчитывался от низкой базы 2022 г., когда потребление сокращалось на 0,4%, можно сделать вывод о том, что прирост потребления в 2024 г. не сильно отличался от среднего темпа роста за предшествующие два года (+3,2%), то есть усилия по активизации потребления пока кардинально ситуацию переломить не смогли, «перехода от постковидного восстановления к устойчивому расширению» так и не произошло. Темпы роста потребления продолжали существенно отставать от прироста ВВП даже в текущих ценах. В связи с этим специалисты ГСУ КНР констатировали, что по итогам года «возможности и склонность населения к потреблению требуют повышения, потребление части товаров и услуг остается сравнительно низким» [Yu Jianxun. Xiaofei shichang zongti pingwen].

Как и в 2023 г., прирост инвестиций обеспечивался преимущественно за счет государственных предприятий и предприятий с контрольным государственным пакетом, их инвестиции по году показали рост на 5,7% (в 2023 г. – +6,4%). Вместе с тем ставившуюся руководством страны задачу переломить тенденцию к сокращению негосударственных инвестиций решить не удалось. Негосударственные инвестиции (25,76 трлн юаней) по году сократились на 0,1% (в 2023 г. – минус 0,4%, в 2022 г. – +0,9%). При этом следует обратить внимание на то, что уменьшение глубины падения негосударственных инвестиций произошло только в декабре, тогда как по итогам января – ноября они сокращались на 0,4%. Необходимо отметить, что тенденция к снижению активности негосударственного капитала приобрела масштабный и долгосрочный характер. Если в 2015 г. удельный вес негосударственных инвестиций в общем инвестиционном объеме был на уровне около 64%, то в настоящее время он снизился примерно до 50%. Аналогично выглядела ситуация с инвестициями предприятий с иностранными инвестициями, которые по году уменьшились на 10% (в 2023 г. – +0,6%), тогда как за январь – ноябрь глубина падения составляла 20%.

Темпы прироста инвестиций в инфраструктуру в 2024 г. снизились, составив 4,4% (в 2023 г. – +5,9%). Одной из основных причин снижения активности на данном направлении стала ограниченность финансовых возможностей местных правительств на фоне обострения их долговых проблем [2024 nian quanguo guding zichan touzi zengzhang].

Инвестиции в сектор недвижимости в 2024 г. падали третий год подряд. За год инвестиции в недвижимость (10,03 трлн юаней) уменьшились на 10,6% (в 2023 г. – минус 9,6%, в 2022 г. – минус 10%). Инвестиции в жилую недвижимость (7,6 трлн юаней) упали на 10,5% (в 2023 г. – минус 9,3%), в офисную недвижимость (416 млрд юаней) – на 9% (в 2023 г. – минус 9,4%), в недвижимость для коммерческого использования (694,4 млрд юаней) – на 13,9% (в 2023 г. – минус 16,9%).

Продолжился спад показателя площадей нового строительства. В 2024 г. они уменьшились на 23% (в 2023 г. – минус 20,4%), в том числе площади нового строительства жилой недвижимости сократились на 23% (в 2023 г. – минус 20,9%), офис-

ной недвижимости – на 27,7% (в 2023 г. – минус 18,5%), недвижимости для коммерческого использования – на 23,3% (в 2023 г. – минус 20,4%).

Кризисные явления на самом рынке недвижимости сохранялись, продажи недвижимости как в натуральном, так и в стоимостном выражении уменьшались. По году общий объем реализации вновь построенной недвижимости (973,85 млн кв. м) уменьшился на 12,9% (в 2023 г. – сокращение на 8,5%). В наибольшей степени спад затронул сектор жилой недвижимости ее продажи (814,5 млн кв. м) сократились на 14,1% (в 2023 г. – на 8,2%). Стоимостная динамика продаж (9,68 трлн юаней) также была отрицательной. За год объем продаж уменьшился на 17,1% (в 2023 г. – сокращение на 6,5%), в том числе продажи жилой недвижимости (8,47 трлн юаней) уменьшились на 17,6% (в 2023 г. – минус 8,2%). Только ближе к концу года обозначились еще довольно слабые признаки постепенного уменьшения глубины падения рынка, которые с известным допущением можно было рассматривать как предвестники начала стабилизации рынка недвижимости на очень низких уровнях. В целом по году объем запасов нереализованной недвижимости (753,27 млн кв. м.) увеличился на 10,7%, при этом нереализованные запасы жилой недвижимости (391 млн кв. м.) росли опережающими темпами на уровне 16,2% [2024 nian quanguo fangdichan shichang].

Ставившуюся руководством задачу стабилизировать объемы притока в экономику иностранных инвестиций решить не удалось. Спад притока прямых иностранных инвестиций продолжался второй год подряд. По году объем практически использованных иностранных инвестиций составил 826,3 млрд юаней сократившись в годовом исчислении на 27,1%, сокращение инвестиций в обрабатывающие отрасли было еще больше, достигнув 30,4% [Zhonghua renmin gongheguo 2024 nian guomin jingji].

Более благополучно складывалось положение в части экспорта. В 2024 г. экспорт товаров увеличился на 5,9%, достигнув отметки 3577 млрд долл., что стало рекордным для него показателем. Достаточно высокая динамика экспорта способствовала росту промышленного производства, показатель прироста добавленной стоимости направляемой на экспорт промышленной продукции после спада на 3,9% в 2023 г. увеличился на 5,1%. Положительное сальдо товарной торговли возросло, достигнув рекордного уровня в 992 млрд долл., что на 169 млрд долл. больше, чем в 2023 г. [Jin chukou shangpin zong zhi biao; 2024 nian 12 yuefen guimo yishang gongye].

Темпы роста экспорта услуг по сравнению с 2023 г. показали восстановительный рост. В 2024 г. они составили 18,2% (в 2023 г. – минус 5,8%), объем экспорта услуг достиг 3175,6 млрд юаней. Хотя отрицательное сальдо в торговле услугами сохранилось (1172,7 млрд юаней), размеры его сократились на 31,3 млрд юаней [Shangwu bu fu mao si fuze ren jieshao].

Общая слабость внутреннего спроса ухудшала условия деятельности предприятий. Прибыли промышленных предприятий сокращались третий год подряд. В 2024 г. общая сумма прибылей в промышленности уменьшилась на 3,3% (показатель 2023 г. – минус 2,3%, 2022 г. – минус 4%). В секторе строительной индустрии спад в объеме прибылей был еще более глубоким, прибыли строительных предприятий уменьшились на 9,8% (показатель 2023 г. – +0,2%) [2024 nian quanguo guimo yishang].

Осложнилась ситуация с обеспечением доходов как центрального, так и местных бюджетов. В 2024 г. доходы консолидированного бюджета увеличились на 1,3% против 6,4% в 2023 г. Доходы центрального бюджета показали рост на 0,9% (в 2023 г. – +4,9%), местных бюджетов – на 1,7% (в 2023 г. – +7,8%). Поступления от основных налогов (НДС, внутренний налог на потребление, налог на доходы предприятий, индивидуальный подоходный налог) уменьшались. Поступления в правительственные фонды падали второй год подряд, сократившись на 12,2% (в 2023 г. на 9,2%). Особенно сложная ситуация сложилась с поступлениями в местные финансовые фонды, которые уменьшились на 13,5% (в 2023 г. на 10,1%), в том числе доходы от переступки прав пользования землей снизились на 16% (в 2023 г. на 13,2%) [2024 nian caizheng shou zhi qingkuang; 2023 nian caizheng shou zhi qingkuang 2023].

Неустойчивое положение в экономике и ухудшение условий деятельности предприятий привели к снижению кредитной активности, а также уменьшению объемов финансирования реального сектора. Объемы выданных в 2024 г. кредитов в национальной валюте составили 18,09 трлн юаней и были на 4,66 трлн юаней меньше, чем в 2023 г. Спад в кредитовании наблюдался как по линии домохозяйств, так и предприятий (организаций). Объемы кредитования домохозяйств составили 2,75 трлн юаней, что почти на 1,6 трлн юаней меньше, чем в предшествующий год. Кредитование предприятий (организаций) было на уровне 14,33 трлн юаней и сократилось по сравнению с 2023 г. на 3,6 трлн юаней. Особенно резко, с 17,9 трлн юаней до 10,1 трлн юаней, уменьшились объемы средние и долгосрочного кредитования [2024 nian jinrong tongji shuju baogao].

Финансирование реального сектора экономики с учетом всех источников сократилось на 3,32 трлн юаней и составило 32,26 трлн юаней, при этом объемы кредитования снизились на 5,17 трлн юаней до 17,01 трлн юаней. В некоторой мере уменьшение кредитования восполнялось финансированием через правительственные заимствования, которые увеличились почти на 1,7 трлн юаней и достигли уровня в 11,3 трлн юаней [2024 nian shehui rongzi guimo zeng liang].

Как и в 2023 г., продолжало сохраняться достаточно напряженное положение в сфере обеспечения занятости, особенно среди молодежи. Хотя в среднем по году уровень безработицы в городах по сравнению с 2023 г. снизился на 0,1 п. п. до 5,1%, но в группе занятых в возрасте 16–24 г. он в декабре составлял 15,7% и был выше, чем в том же период 2023 г. (14,1%), аналогично выглядела ситуация в группе занятых в возрасте 25–29 лет, уровень безработицы в которой в декабре 2024 г. оценивался в 6,6% против 6,1% в декабре 2023 г.

В обстановке, когда экономика Китая в 2024 г. продолжала, по сути, сталкиваться с теми же проблемами, что и в предыдущем году, макроэкономическая политика во многих отношениях также сохраняла высокую степень преемственности, двигаясь с разной скоростью по ранее обозначенным направлениям. В то же время китайское руководство стремилось добиться большей однонаправленности и слаженности различных элементов проводимого курса, прежде всего финансово-бюджетной и кредитно-денежной политик.

В части финансово-бюджетной политики, учитывая сложности, возникшие с формированием доходной части местных бюджетов, был продолжен курс на увеличение

использования ассигнований центрального правительства для поддержания уровня инвестиционной активности и потребления. Он был обозначен еще в конце октября 2023 г., когда было принято решение о внеплановом выпуске дополнительного объема специальных государственных облигаций в размере 1 трлн юаней с отнесением их на счет центрального бюджета. Полученные от выпуска средства должны были передаваться на места и использоваться для преодоления последствий стихийных бедствий 2023 г.

Данный тренд в 2024 г. получил дальнейшее развитие. На сессии ВСНП в марте 2024 г., было принято решение о выпуске в 2024 г. в объеме 1 трлн юаней так называемых «сверхдолгих» государственных облигаций, было объявлено также, что в предстоящие несколько лет практика их выпуска будет продолжена. Средства, полученные от выпуска облигаций 2024 г., были направлены на поддержание инвестиций и потребления, в том числе 700 млрд юаней пошло на реализацию политики по ускоренному сооружению объектов в рамках важнейших государственных стратегических программ и развитию способностей безопасности в важнейших областях (两重政策 – политика «двух важнейших»), 300 млрд – юаней на нужды политики по форсированному обновлению оборудования на имеющихся производственных мощностях и замене старых потребительских товаров длительного пользования на новые (两新政策 – политика «двух обновлений») <sup>23</sup>. Последние были распределены в равных долях 150 млрд юаней на техническое обновление отраслей, 150 млрд юаней на потребительские дотации [Guomin jingji yunxing wen zhong; Shisi jie quanguo renda sancu huiyi].

Сохранялся курс на увеличение ассигнований из центрального бюджета на инвестиционные цели. В 2024 г. они были определены в размере 700 млрд юаней, против 680 млрд юаней в 2023 г. и 640 млрд юаней в 2022 г. [Guowuyuan zongli].

В части денежно-кредитной политики регуляторы продолжали политику постепенного снижения базовой процентной ставки и нормы обязательного банковского регулирования. В течение 2024 г. базовая ставка Loan Prime Rate (LPR) по годовым кредитам пересматривалась в сторону понижения два раза (июль и октябрь) и была снижена с 3,45% до 3,10%, ставка по кредитам на срок от 5 и более лет снижалась три раза (в феврале, июле и октябре) и была уменьшена с 4,20% до 3,60%. Норма обязательного резервирования для финансовых институтов снижалась два раза (январь, сентябрь), средний уровень ставки понизился с 7,5% до 6,6%, что позволило дополнительно осуществить вливание на финансовый рынок ликвидности в размере более

<sup>23</sup> Политика по форсированному обновлению оборудования на имеющихся производственных мощностях и замене старых потребительских товаров длительного пользования на новые (两新政策) впервые была обозначена на Центральном совещании по экономической работе в декабре 2023 года. Политическое решение о ее запуске было принято на 4 заседании Комитета ЦК КПК по финансам и экономике 23 февраля 2024 г., 13 марта 2024 г. было опубликовано одобренное Госсоветом КНР Уведомление «О программе крупномасштабного продвижения по обновлению оборудования и замене старых потребительских товаров на новые». Предполагается, что реализация данной программы будет осуществляться до 2027 года. В августе 2024 г. было принято решение о выделении дотаций при обмене 8 видов старых потребительских товаров на новые в размере до 15% в форме потребительских талонов. Новым моментом стало, то, что их финансирование должно было осуществляться по линии как центра, так и регионов в общем соотношении 9:1, а для регионов Западного Китая 9,5:0,5.

2 трлн юаней [Zhongguo huobi zhengce zhixing baogao]. Однако эффект от принимавшихся мер смягчения денежно-кредитной политики оставался весьма ограниченным.

В условиях снижения кредитной активности Народный Банк Китая прибегнул к использованию дополнительных инструментов для поддержания таких ключевых секторов экономики как научно-техническая сфера, зеленое развитие, а также сектор недвижимости. В апреле НБК объявлял о запуске программы ре-кредитования в объеме 500 млрд юаней, направленной на усиление кредитной поддержки находящихся на начальной стадии либо на стадии роста средних и малых научно-технических предприятий, а также проектов технологической реконструкции в областях развития цифровой экономики, умных производств и зеленых производств. К участию в программе было привлечено два десятка финансовых институтов, в том числе Государственный банк развития Китая, другие политические банки, государственные коммерческие банки (большая пятерка), Банк почтовых сбережений Китая, а также акционерные коммерческие банки [Zhongguo renming yinhang sheli keji chuangxin].

В мае была запущена еще одна программа ре-кредитования в объеме 300 млрд юаней с целью сокращения объемов нереализованной недвижимости и поддержания кредитной активности на данном сегменте рынка. Смысл программы сводился к тому, чтобы расширить возможности местных государственных предприятий выкупать завершенные, но не проданные объекты недвижимости и перерабатывать их в социальное жилье или жилье для длительной аренды, в том числе путем привлечения кредитных средств банков. НБК, в свою очередь, обязался предоставлять коммерческим банкам ликвидность по льготной ставке 1,75% годовых. Первоначально предполагалось, что средства от ре-кредитования могут покрывать 60% от суммы кредита. Одновременно были снижены нижние планки размера первоначального взноса при оформлении индивидуальными клиентами кредитов на приобретение жилой недвижимости. Минимальный уровень первоначального взноса при оформлении кредита на приобретение первого жилья был снижен с 20% до 15%, при приобретении второго жилья с 30% до 25%. Кроме того, был отменен нижний предел процентной ставки на кредиты на приобретение первого и второго жилья, а также на 0,25 п. п. снижена ставка на кредиты для приобретения первого жилья, предоставляемые фондом жилищных накоплений [Guo xin ban juxing guowuyuan].

Курс в отношении негосударственного капитала в 2024 г. в своих основных чертах сохранил преемственность с политикой предшествовавшего года, когда китайское руководство усилило подчеркнуто благожелательное внимание к вопросам его развития, притушило гонения на крупные компании «экономики платформ», активизировало выстраивание диалоговых механизмов с китайским деловым сообществом, заявило о своих намерениях, устранять скрытые барьеры для частного бизнеса в части рыночного доступа, участия в тендерах по правительственным закупкам и т.д. Данная линия была закреплена в принятом в июле 2023 г. совместном документе ЦК КПК и Госсовета КНР «Мнения о стимулировании развития и роста негосударственной экономики» [Zhonggong zhongyang guowuyuan guanyu cujin minying jingji].

В 2024 г. курс на «потепление» отношений с негосударственным капиталом продолжался, что было отражено в материалах состоявшегося в июле 3-го пленума ЦК КПК 20-го созыва. Впервые за последние годы в официальном партийном документе

система социалистической рыночной экономики высокого уровня была квалифицирована как важная гарантия модернизации китайского типа, были подтверждены тезис о «решающей роли рынка в распределении факторов производства» и установка о «неизменном поощрении и поддержке развития негосударственного сектора», подчеркнута важность обеспечения равных условий для имеющих разные формы собственности экономических укладов в пользовании факторами производства, в участии в рыночной конкуренции, в получении прав защиты<sup>24</sup>.

После пленума ускорилась работа по подготовке анонсированного еще в 2023 г. специального закона «О стимулировании развития негосударственной экономики». Проект закона прошел процедуру общественного обсуждения, после чего был в декабре передан на рассмотрение в ПК ВСНП.

Однако в реальной жизни, несмотря на все заявления руководства о поощрении и поддержке, негосударственные предприятия продолжали сталкиваться с различными барьерами, особенно на местах. Одной из таких проблем стала распространившаяся практика попыток местных властей компенсировать выпадавшие бюджетные доходы за счет сверхмерного ужесточения контроля за деятельностью предприятий, увеличения разного рода платежей и штрафов, что вызывало недовольство бизнеса и приводило к ухудшению предпринимательского климата. Хотя руководством давались неоднократные заверения о принятии мер по ее решению, вплоть до последнего времени данная проблема, как видится, не утратила своей остроты. В частности, во время своей встречи с частным бизнесом 17 февраля 2025 г. Си Цзиньпин пообещал «централизованно упорядочить» системы взимания платежей и штрафов с предприятий, разрешить вопросы хаотичных проверок и необоснованных санкций в отношении предприятий, «реально в соответствии с законом защитить законные права и интересы негосударственных предприятий и предпринимателей» [Xi Jinping zai minying qiye].

Усилия правительства по стабилизации ситуации с притоком иностранных инвестиций были оформлены в принятом в июле и опубликованном в августе 2023 г. рамочном документе Госсовета «О дальнейшей оптимизации климата для иностранных инвестиций и усилению работы для увеличения их привлечения». В дальнейшем в марте 2024 г. и феврале 2025 г. принимались планы действий по реализации политики содействия иностранным инвестициям. В этих документах намечались шаги по снятию ограничений на иностранные инвестиции в обрабатывающую промышленность, расширению их доступа в отрасли услуг и финансовый сектор, давались обещания решить вопросы, связанные с трансграничной передачей данных, создать более удобные услуги для иностранного персонала для въезда и получения разрешений на работу и видов на жительство в Китае и т.д. Говорилось также о налаживании на постоянной основе связей между предприятиями с иностранными инвестициями и их ассоциациями с ведомственными и административными органами. Вместе с тем тексты документов во многом совпадали, формулировки не отличались конкретностью, сроки имплементации тех или иных мер не назывались [Guowuyuan guanyu jinyibu

<sup>24</sup> Полный текст Решения ЦК КПК о дальнейшем всестороннем углублении реформ для продвижения китайской модернизации. Синьхуа. URL: <https://russian.news.cn/20240721/5892ad6d4bef47cb813f4937fc3883ac/c.html> (дата обращения: 10.03.2025)

youhua; Guowuyuan bangong ting guanyu yinfa; Guowuyuan bangong ting guanyu zhuanfa].

Степень энергичности проведения экономического курса в течение года была неодинаковой. Если в первой половине года правительство еще могло позволить себе действовать в определенной мере «расслаблено», то усилившееся к середине года давление нисходящего тренда на экономику заставило его действовать более активно. Сигналом к этому стало состоявшееся в конце июля заседание Политбюро ЦК КПК, на котором отмечалось, что «проблемы, возникающие в процессе развития», требуют «активного реагирования». Перед правительством были поставлены задачи «усилить контрциклическое регулирование», а также «ускорить имплементацию уже одобренных мер и своевременно предложить пакет новых мер» [Zhonggong zhongyang zhengzhi ju zhaokai, 30.07.2024].

Новый пакет по поддержке экономики был представлен в сентябре 2024 г. Его презентацией стала пресс-конференция руководителей главных регуляторов финансового рынка Китая (НБК, Главного государственного управления по финансовому контролю и управлению, Комитета по управлению ценными бумагами) 24 сентября, на которой были названы основные факторы, обуславливавшие необходимость принятия нового пакета мер. В их число вошли необходимость «поддержать стабильный рост экономики», «продвинуть умеренное повышение цен», «позаботиться об одновременной поддержке как роста реального сектора экономики, так и здорового состояния самой банковской системы путем нахождения сравнительно хорошего баланса между ними», необходимость «поддержать базовую стабильность валютного курса юаня на рациональном сбалансированном уровне». Отдельно была подчеркнута важность обеспечения синергии денежно-кредитной и финансовой политики.

Был оглашен также ряд первоочередных мер денежно-кредитной политики, направленный на стабилизацию состояния финансовых рынков. Основные усилия предполагалось сосредоточить, во-первых, на более энергичном, чем прежде, смягчении денежной и кредитной политики, в том числе путем дальнейшего снижения нормы обязательного банковского резервирования и процентных ставок.

Во-вторых, усиливалась поддержка рынка недвижимости. Для этого в среднем на 0,5 п. п. снижались ставки по уже выданным ипотечным кредитам, что, по оценке НБК, могло уменьшить процентные платежи домохозяйств примерно на 150 млрд юаней в год, унифицировались размеры первоначального взноса на приобретение первого и второго жилья, с 60% до 100% повышался уровень ре-кредитования в рамках упоминавшейся выше программы НБК по сокращению объемов нереализованной недвижимости.

В-третьих, активизировались меры по поддержке рынка капитала. В этой части НБК предоставил компаниям, работающим на рынке ценных бумаг, инвестиционным фондам, страховым компаниям право получать ликвидность путем получения от регулятора более ликвидных ценных бумаг на менее ликвидные. Объем таких операций обмена на первом этапе должен был составить 500 млрд юаней, с возможностью в дальнейшем увеличения масштабов программы. Одновременно создавался механизм ре-кредитования для коммерческих банков, предоставляющих кредиты компаниям, находящихся в биржевом листинге или владельцам их основных пакетов, для выкупа

ранее размещенных акций компаний. Объем ре-кредитования должен был составить 300 млрд юаней с возможным впоследствии кратным увеличением [Guowuyuan xinwen ban juxing fabu].

В основных чертах новый пакет был утвержден на заседании Политбюро ЦК КПК 26 сентября. Примечательно, что заседание Политбюро полного состава, посвященное экономическим вопросам, проводилось как бы досрочно, что должно было подчеркнуть высокую степень важности рассматривавшихся на нем вопросов. В дальнейшем сентябрьское заседание Политбюро позиционировалось как отправная точка реализации обновленного экономического курса.

Главный сигнал, который был послан высшей партийной инстанцией, заключался в усилении «контрциклической» направленности экономической политики по всем линиям. В части финансово-бюджетной политики были выдвинуты требования «обеспечить необходимый объем финансовых расходов, обеспечить на низовом уровне социальную сферу, обеспечить выплату зарплат и функционирование низовых учреждений и организаций». В отношении денежно-кредитной политики был подтвержден курс на ее дальнейшее смягчение путем снижения нормы обязательного банковского резервирования и процентных ставок. Для продолжавшегося находиться в кризисе сектора недвижимости появилась новая установка «способствовать прекращению спада и стабилизации на рынке недвижимости» путем жесткого контроля за увеличением объемов строительства коммерческой недвижимости, расширения возможностей для кредитования специально отобранных объектов незавершенного строительства, а также ослабления ограничений на приобретение жилья. Пропагандировавшаяся ранее известная установка Си Цзиньпина «дома для того, чтобы в них жить, а не для спекуляций» (房子是用来住的, 不是用来炒的) больше не упоминалась. Впервые за последние годы на заседании Политбюро подробно были рассмотрены вопросы положения на рынке капитала и поставлены задачи всеми силами направлять на него средне- и долгосрочные инвестиции, снять препятствия для поступления средств из секторов социального обеспечения, страхования, wealth management, поддерживать реорганизацию, слияния и поглощения компаний, акции которых находятся в биржевом обороте, исследовать меры по защите средних и малых инвесторов [Zhonggong zhongyang zhengzhi, 2024].

Уже непосредственно в момент принятия нового пакета мер экономической политики можно было с высокой степенью вероятности предполагать, что содержащиеся в нем меры не являются краткосрочными, но призваны определить основные векторы экономической политики по крайней мере на несколько последующих лет. Об этом свидетельствовал ряд решений, принятых китайским руководством в последние месяцы 2024 г.

Важнейшим из них стало одобренное в ноябре ПК ВСНП повышение потолка долга местных правительств сразу на 6 трлн юаней с 29,52 трлн юаней до 32,52 трлн юаней в период 2024–2026 гг. в расчете по 2 трлн юаней в год, а также решение ежегодно в течение пяти лет предусматривать по 800 млн юаней из суммы выпуска специальных облигаций местных правительств для пополнения правительственных финансовых фондов специально для разрешения долговой проблемы [Guanyu tiqing shenyi zengjia difang].

По оценке руководства Министерства финансов КНР, принятие этих мер позволит к 2028 г. снизить объемы «скрытых» долгов местных правительств с текущего уровня в 14,3 трлн юаней до 2,3 трлн юаней, а также перейти от «чрезвычайного реагирования» к «инициативной» работе по долговой проблеме, изменить систему управления долгом от «двухколейной системы» (скрытые долги и официальные долги) к «прозрачной упорядоченной системе управления долгом в полном объеме», а также перенести упор в работе с преимущественно борьбы с самими рисками на сочетание борьбы с рисками и стимулирование развития, то есть расширит возможности местных правительств осуществлять новые вложения в инфраструктуру, в научно-техническое развитие и поддержку потребления. С точки зрения Министерства финансов КНР, дополнительные инвестиционные возможности местных правительств могут увеличиться примерно на 600 млрд юаней [Quanguo renda changwei hui bangong ting xinwen fabu hui].

Завершенную форму пакет по стабилизации и поддержке экономики приобрел в конце года. На состоявшихся в декабре 2024 г. заседании Политбюро ЦК КПК по экономическим вопросам и Центральном экономическом совещании по экономической работе в качестве основных приоритетов экономической работы были закреплены необходимость «проведения еще более активной и энергичной макроэкономической политики по расширению внутреннего спроса, продвижению интегрированного развития научно-технических инноваций и отраслевых инноваций, стабилизации в секторе недвижимости и фондовом рынке, предотвращению и смягчению рисков в важнейших областях и внешних ударов, стабилизации ожиданий и активизации жизненных сил экономики». В принципе эти приоритеты были сходны с теми, которые утверждались в конце 2023 г., но установка о «еще более активной макроэкономической политике» тогда не использовалась, не было и упоминаний о «внешних ударах». Кроме того, в перечень были включены упоминания о расширении внутреннего спроса и стабилизации в секторе недвижимости и на фондовом рынке. Новыми моментами стали также требования проводить «еще более активную финансовую политику» и «умеренно мягкую денежную политику», «усилить сверх обычного контрциклическое регулирование».

Под «еще более активной финансовой политикой» понималось повышение уровня дефицита бюджета, увеличение бюджетных расходов, увеличение выпуска сверхдолгих государственных облигаций, продолжение осуществления политики по форсированному обновлению оборудования на имеющихся производственных мощностях и замене старых потребительских товаров длительного пользования на новые, а также политика по ускоренному сооружению объектов в рамках важнейших государственных стратегических программ и развитию способностей безопасности в важнейших областях (两重政策 – политика «двух важнейших»). Кроме того, «более активная финансовая политика» предполагала увеличение объема выпуска и использования специальных облигаций местных правительств, оптимизацию финансовых расходов с повышением внимания к социальной сфере и стимулированию потребления.

«Умеренно мягкая денежная политика» (сам этот термин не использовался весь период, начиная с 2010 г.) включала в себя снижение «в соответствующее время» процентных ставок и нормы обязательного банковского резервирования, поддержа-

ние необходимого уровня ликвидности на финансовом рынке, увеличение объемов финансирования реального сектора экономики и роста денежного предложения на уровнях, соотносимых с темпами экономического роста.

«Усиление сверхобычного контрциклического регулирования» означало проведение экономического курса «сжатым кулаком», под чем в свою очередь понималось усиление скоординированности мер управления и контроля между бюджетной и кредитно-денежной сферами, между курсами в областях занятости, отраслевой политики и региональной политики, совершенствование межведомственного взаимодействия, единая макрооценка экономической и неэкономической ситуаций [Zhonggong zhongyuan zhengzhi ju zhaokai, 2024; Zhongyuan jingji gongzuo huiyi zai Beijing].

Базовые количественные параметры заявленного китайским руководством курса были объявлены и утверждены на 3-й сессии ВСНП 14-го созыва в марте 2025 г. Показатель экономического роста на 2025 г. был определен в размере «около 5%», то есть остался на уровне 2024 г. В рамках «еще более активной финансовой политики» дефицит бюджета должен увеличиться на 1 п. п. до уровня в 4%, что является самым высоким показателем дефицита за последнее десятилетие, в течение которого он колебался в диапазоне от 2,3% до 3,8%. В стоимостном выражении объем дефицита на 2025 г. намечен в размере 5,66 трлн юаней, что на 1,6 трлн юаней больше, чем в 2024 г. В центральном бюджете закладывается 735 млрд юаней для осуществления инвестиций против 700 млрд юаней в 2024 г. Будут сохранены высокие темпы роста расходов на научно-технические разработки. В проекте центрального бюджета на текущий год на эти цели планируется израсходовать 398 млрд юаней с годовым приростом в 10% (на том же уровне, что и в 2024 г.).

Внесена ясность в отношении масштабов использования долговых инструментов финансирования экономики. Начатая в 2024 г. практика выпуска «сверхдолгих» государственных облигаций в 2025 г. будет продолжена, их эмиссия составит 1,3 трлн юаней, что на 300 млрд юаней, больше, чем в 2024 г. Средства, полученные от выпуска данного вида облигаций, по-прежнему будут использоваться на реализацию политики по ускоренному сооружению объектов в рамках важнейших государственных стратегических программ и развитию способностей безопасности в важнейших областях (两重政策 – политика «двух важнейших»), а также на нужды политики по форсированному обновлению оборудования на имеющихся производственных мощностях и замене старых потребительских товаров длительного пользования на новые (两新政策 – политика «двух обновлений»). При этом объем средств, направляемых на дотации для приобретения потребительских товаров, увеличивается до 300 млрд юаней против 150 млрд юаней в 2024 г.

В 2025 г. будет осуществлен выпуск особых государственных облигаций в размере 500 млрд юаней. Средства от них предполагается использовать для докапитализации крупных государственных банков с целью повысить их возможности обслуживать реальный сектор экономики. Предполагается провести докапитализацию Торгово-промышленного банка, Сельскохозяйственного банка, Банка Китая, Строительного банка, Банка коммуникаций и Банка почтовых сбережений.

На 500 млрд юаней увеличиваются объемы выпуска используемых на инвестиционные цели специальных облигаций местных правительств, объем их выпуска дол-

жен достичь 4,4 трлн юаней. Расширяется сфера их применения, в нее включаются инвестиции в выкуп прав пользования земельными участками, которые не используются девелоперами, в готовую нереализованную недвижимость с целью ее последующей переделки в социальное жилье, впервые часть средств будет выделяться на погашение имеющихся задолженностей местных правительств перед предприятиями.

В отношении «умеренно мягкой кредитно-денежной политики» был сделан акцент на продолжении и расширении масштабов использования уже запущенных НБК трех инструментов ре-кредитования в секторе недвижимости, в области науки и техники, зеленом финансировании. Регулятор продолжит курс на оптимизацию использования инструментов поддержки фондового рынка. В части валютного курса предполагается «усилить направление ожиданий», «решительно противодействовать рискам резких колебаний валютного курса», «поддерживать базовую стабильность валютного курса юаня на разумном сбалансированном уровне» [Zhengfu gongzuo baogao].

\* \* \*

Ход и итоги экономического развития Китая в 2024 г., применяемые меры макроэкономической политики, объявленные китайским руководством задачи на 2025 г. свидетельствуют, на наш взгляд, о том, что двухлетние усилия для стабилизации экономической обстановки пока не достигли поставленных целей. Корректировки экономической политики, в особенности после сентябрьского 2024 г. заседания Политбюро ЦК КПК, показывают, что китайское руководство отдает себе отчет в том, что экономическое восстановление приняло затяжной характер и продлится по меньшей мере в течение 2025 г., а также, скорее всего, перейдет на 2026 г., то есть уже на период 15-й пятилетки. Высока вероятность того, что его ход будет дополнительно осложнен неблагоприятными для Китая внешними шоками, связанными с обостряющимся торгово-экономическим конфликтом между Китаем и США, все более перерастающим во вторую китайско-американскую торговую войну.

В целом, принимая во внимание то обстоятельство, что обозначившиеся китайским руководством проблемные вопросы и ставившиеся им в этой связи задачи экономической работы в 2023–2025 гг. в значительной мере были одинаковыми либо сходными, можно сделать вывод о том, что китайская экономика в настоящее время, как это уже не раз бывало в истории КНР, переживает стадию «урегулирования». В рамках этого «урегулирования» вносятся некоторые изменения в проводимую экономическую политику.

Данные изменения в основном сводятся к следующему.

1. Происходит постепенная перестановка акцентов с провозглашенной еще в 2016 г. политики так называемых «структурных реформ со стороны предложения»<sup>25</sup> [Zhongyang caijing lingdao xiaozu di shisan ci huiyi zhaokai] на поддержание внутрен-

---

<sup>25</sup> Установка на проведение политики «структурных реформ со стороны предложения была выдвинута Си Цзиньпином в первой половине 2016 г., основные ее положения были изложены им на 13-м заседании Руководящей группы ЦК по финансам и экономике 16 мая 2016 г.

него спроса, то есть потребления и инвестиций, причем главный упор делается именно на поддержку потребления. В связи с этим обращают на себя внимание высказывания Си Цзиньпина на Центральном совещании по экономической работе в декабре 2024 г., где он говорил о необходимости «прилагать скоординированные усилия для развития как предложения, так и спроса», о достижении «динамического равновесия» между ними, подчеркивал, что «расширение внутреннего спроса связано с экономической стабильностью, экономической безопасностью», и поэтому является «не конъюнктурным, а стратегическим курсом» [Jingji gongzuo bixu tongchou haoji dui zhongyao guanxi].

2. В политике в секторе недвижимости происходит реверсное движение от курса жестких ограничений, который проводился в 2021–2022 гг., к политике послаблений и снятий ограничений, выдвинутая в 2016 г. установка Си Цзиньпина «дома для того, чтобы в них жить, а не для спекуляций» больше не упоминается.

3. Вносятся корректировки в политику по отношению к негосударственному капиталу, настойчиво подчеркивается внимание высшего руководства к развитию негосударственной экономики. Подтверждением этого стала состоявшаяся в феврале 2025 г. впервые с 2018 г. встреча Си Цзиньпина с руководителями негосударственных компаний. В то же время в обмен на благожелательное внимание от китайского бизнеса было потребовано, чтобы его «идеология и действия были едины с оценками ЦК КПК относительно положения внутри страны и за ее пределами», «едины с установками политики ЦК в области экономической работы» [Xi Jinping zai minying qiye].

4. Заметно был ослаблен акцент на реализации стратегии парной «внутренней и внешней циркуляций», в рамках которой «внутренняя циркуляция» рассматривалась как основная. Вместо этого больше стала подчеркиваться важность последовательного проведения политики внешней открытости, в том числе «инициативной» открытости, усилилось внимание к привлечению иностранных инвестиций, открытия для них новых секторов экономики.

Вместе с тем проводимая экономическая политика не лишена внутренних противоречий. Главным из них, как видится, является то, что высшее руководство пока не смогло окончательно определиться в вопросе о соотношении роли рынка и государства в экономическом развитии. С одной стороны, в решениях 3-го пленума ЦК КПК 20-го созыва была продекларирована приверженность совершенствованию системы «социалистической рыночной экономики» и тем самым был как бы дан сигнал в сторону расширения поля деятельности рыночных сил и определенной децентрализации, с другой – руководство по-прежнему жестко продолжает держаться линии на усиление «единого централизованного руководства со стороны ЦК», которое, по словам Си Цзиньпина, является «базовой гарантией надлежащего ведения экономической работы» [Jingji gongzuo bixu tongchou].

В связи с этим ключевой для экономики Китая вопрос, с помощью каких методов она сможет добиться перехода на модель «высококачественного развития», обеспечить технологический рывок и развитие «качественно новых производительных сил», по большому счету остается открытым.

---

## References

2023 nian caizheng shou zhi qingkuang 2023 年财政收支情况 [Fiscal revenue and expenditure in 2023]. China Government Network. URL: [https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202402/content\\_6929621.htm](https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202402/content_6929621.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

2024 nian 12 yuefen gongye shengchan zhe chuchang jiage tongbi jiangfu shou zhai guojia tongji ju 2024 年 12 月份工业生产者出厂价格同比降幅收窄 - 国家统计局 [The year-on-year decline in industrial producer prices narrowed in December 2024]. National Bureau of Statistics. URL: [https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202501/t20250109\\_1958169.html](https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202501/t20250109_1958169.html) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

2024 nian 12 yuefen guimo yishang gongye zengjia zhi zengzhang 6.2% 2024 年 12 月份规模以上工业增加值增长 6.2% [In December 2024, the added value of industrial enterprises above designated size increased by 6.2%]. National Bureau of Statistics. URL: [https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202501/t20250117\\_1958331.html](https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202501/t20250117_1958331.html) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

2024 nian 12 yuefen jumin xiaofei jiage tongbi shangzhang 0.1% - Guojia tongji ju 2024 年 12 月份居民消费价格同比上涨 0.1% [Consumer prices in December 2024 rose by 0.1% year-on-year]. National Bureau of Statistics. URL: [https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202501/t20250109\\_1958170.html](https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202501/t20250109_1958170.html) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

2024 nian caizheng shou zhi qingkuang 2024 年财政收支情况 [Fiscal revenue and expenditure in 2024]. Ministry of Finance of the People's Republic of China. URL: [http://gks.mof.gov.cn/tongjishuju/202501/t20250124\\_3955083.htm](http://gks.mof.gov.cn/tongjishuju/202501/t20250124_3955083.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

2024 nian jinrong tongji shuju baogao 2024 年金融统计数据报告 [Financial Statistics Report 2024]. The People's Bank of China. URL: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5565447/index.html> (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

2024 nian quanguo fangdichan shichang jiben qingkuang 2024 年全国房地产市场基本情况 [Basic situation of national real estate market in 2024]. National Bureau of Statistics. URL: [https://www.stats.gov.cn/zfwck/sjfb/202501/t20250117\\_1958328.html](https://www.stats.gov.cn/zfwck/sjfb/202501/t20250117_1958328.html) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

2024 nian quanguo guding zichan touzi zengzhang 3.2% 2024 年全国固定资产投资增长 3.2% [National fixed asset investment will grow by 3.2% in 2024]. National Bureau of Statistics. URL: [https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202501/t20250117\\_1958329.html](https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202501/t20250117_1958329.html) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

2024 nian quanguo guimo yishang gongye qiye lirun xiajiang 3.3% 2024 年全国规模以上工业企业利润下降 3.3% [Profits of industrial enterprises above designated size nationwide will drop by 3.3% in 2024]. National Bureau of Statistics. URL: [https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202501/t20250127\\_1958485.html](https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202501/t20250127_1958485.html) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

2024 nian shehui rongzi guimo zeng liang tongji shuju baogao 2024 年社会融资规模增量统计报告 [Statistical report on the increase in social financing scale in 2024]. The People's Bank of China. URL: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5565439/index.html> (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Guanyu tiqing shenyi zengjia difang zhengfu zhaiwu xian'e zhihuan cunliang yin xing zhaiwu de yi'an de shuoming 关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案的说明 [Explanation on the proposal to increase the local government debt limit to replace the existing hidden debt]. China Government Network. URL: [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202411/content\\_6985598.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202411/content_6985598.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Guo xin ban juxing guowuyuan zhengce li xing chuiheng hui jieshao qieshi zuo hao bao jiao-fang gongzuo peitao zhengce youguan qingkuang 国新办举行国务院政策例行吹风会介绍切实做好保交房工作配套政策有关情况 [The State Council Information Office held a regular briefing on the State Council's policies to introduce relevant information on the supporting policies for ensuring the delivery of housing]. The People's Bank of China. URL: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5356698/index.html> (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Guomin jingji yunxing wen zhong you jin xiangshang hao yinsu jilei zengduo 国民经济运行稳中有进 向上向好因素累积增多 2024/21 [The national economy is running steadily and making progress, and positive factors are accumulating and increasing]. Qiu shi. URL: [http://www.qstheory.cn/dukan/qs/2024-11/01/c\\_1130214630.htm](http://www.qstheory.cn/dukan/qs/2024-11/01/c_1130214630.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Guowuyuan bangong ting guanyu yinfa “zhashi tuijin gao shuiping duiwai kaifang geng da lidu xiyin he liyong waizi xingdong fang'an” de tongzhi 国务院办公厅关于印发《扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案》的通知 [Notice of the General Office of the State Council on Issuing the Action Plan for Solidly Promoting High-Level Opening-up and Attracting and Utilizing Foreign Investment with Greater Efforts]. China Government Network. URL: [https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202403/content\\_6940155.htm](https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202403/content_6940155.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Guowuyuan bangong ting guanyu zhuanfa shangwu bu, guojia fazhan gaige wei “2025 nian wen waizi xingdong fang'an” de tongzhi 国务院办公厅关于转发商务部、国家发展改革委《2025 年稳外资行动方案》的通知 [Notice of the General Office of the State Council on forwarding the Ministry of Commerce and the National Development and Reform Commission’s “2025 Action Plan for Stabilizing Foreign Investment”]. China Government Network. URL: [https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202502/content\\_7004410.htm](https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202502/content_7004410.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Guowuyuan guanyu jinyibu youhua waishang touzi huanjing jia da xiyin waishang touzi lidu de yijian 国务院关于进一步优化外商投资环境加大吸引外商投资力度的意见 [Opinions of the State Council on Further Optimizing the Foreign Investment Environment and Increasing Efforts to Attract Foreign Investment]. China Government Network. URL: [https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202308/content\\_6898049.htm](https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202308/content_6898049.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Guowuyuan xinwen ban juxing fabu hui jieshao jinrong zhichi jingji gao zhiliang fazhan you-guan qingkuang 国务院新闻办举行发布会 介绍金融支持经济高质量发展有关情况 [The State Council Information Office held a press conference to introduce the relevant situation of financial support for high-quality economic development]. China Government Network. URL: [https://www.gov.cn/zhengce/202409/content\\_6976189.htm](https://www.gov.cn/zhengce/202409/content_6976189.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Guowuyuan zongli Li Qiang 2024 nian 3 yue 5 ri zai di shisi jie quanguo renmin daibiao dahui di er ci huiyi shang zhengfu gongzuo baogao 国务院总理李强 2024 年 3 月 5 日在第十四届全国人民代表大会第二次会议上政府工作报告 [Premier Li Qiang Government Work Report at the Second Session of the 14th National People’s Congress on March 5, 2024]. China Government Network. URL: [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202403/content\\_6939153.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202403/content_6939153.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Jin chukou shangpin zong zhi biao 进出口商品总值表 [Total value of imports and exports]. General Administration of Customs of the People’s Republic of China. URL: <http://www.customs.gov.cn/customs/302249/zfxgk/2799825/302274/302277/302276/6325037/index.html> (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Jingji gongzuo bixu tongchou haoji dui zhongyao guanxi 经济工作必须统筹好几对重要关系 [Economic work must coordinate several important relationships]. Qiu shi. URL: <http://www.qstheory.cn/20250228/38bbd5e750c944abb05dbd63e83a6be4/c.html> (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Quanguo renda changwei hui bangong ting xinwen fabu hui (2024-11-08) 全国人大常委会办公厅新闻发布会 (2024-11-08) [Press Conference of the General Office of the Standing Committee of the National People’s Congress (2024-11-08)]. The National People’s Congress of the People’s Republic of China. URL: <http://www.npc.gov.cn/wszb/zzzb47/> (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Shangwu bu fu mao si fuze ren jieshao 2024 nian quan nian nian maoyi fazhan qingkuang 商务部服贸司负责人介绍 2024 年全年服务贸易发展情况 [The head of the Department of Trade in Services of the Ministry of Commerce introduced the development of trade in services in 2024]. URL: [https://www.gov.cn/lianbo/fabu/202501/content\\_7001564.htm](https://www.gov.cn/lianbo/fabu/202501/content_7001564.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Shisi jie quanguo renda sancu huiyi jingji zhuti jizhe hui 十四届全国人大三次会议经济主题记者会 [Economic Press Conference of the Third Session of the 14th National People’s Congress]. Xinhua. URL: <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1825842394122370945&wfr=spider&for=pc> (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Xi Jinping zai minying qiye jia zuotan hui shang qiangdiao: Minying jingji fazhan qianjing guangkuo dayoukewei, minying qiye he minying qiye jia daxianshenshou zhengdang qi shi 习近平在民营企业座谈会上强调：民营经济发展前景广阔大有可为，民营企业和民营企业家大显身手正当其时 [Xi Jinping stressed at a symposium with private entrepreneurs that the private economy has broad prospects for development and great potential, and it is time for private enterprises and private entrepreneurs to show their talents]. China Government Network. URL: [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202502/content\\_7004103.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202502/content_7004103.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Yu Jianxun. Xiaofei shichang zongti pingwen zengzhang xin yetai xin redian chixu tazhan 于建勋（国家统计局贸易外经司司长）消费市场总体平稳增长 新业态新热点持续拓展 [Yu Jianxun. The overall consumer market has grown steadily, and new business formats and new hotspots have continued to expand]. National Bureau of Statistics. URL: [https://www.stats.gov.cn/sj/sjjd/202501/t20250117\\_1958339.html](https://www.stats.gov.cn/sj/sjjd/202501/t20250117_1958339.html) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Zhang Xiaojing 张晓晶, Liu Lei 刘磊, Cao Jing 曹婧(2025). [NIFD jibao] yilanzi zeng liang zhengce luodi xianxiao hongguan ganggan lu ta shang zai pingheng zhi lu ——2024 niandu hongguan ganggan lu 【NIFD 季报】一揽子增量政策落地显效 宏观杠杆率踏上再平衡之路 ——2024 年度宏观杠杆率 [[NIFD Quarterly Report] The implementation of a package of incremental policies has been effective, and the macro leverage ratio has embarked on the road of rebalancing – Macro leverage ratio in 2024]. URL: <http://www.nifd.cn/SeriesReport/Details/4552> (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Zhengfu gongzuo baogao 政府工作报告 [Government Work Report]. 12.03.2025. URL: [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202503/content\\_7013163.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202503/content_7013163.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Zhonggong zhongyang guowuyuan guanyu cujin minying jingji fazhan zhuangda yijian 中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大意见 [Opinions of the CPC Central Committee and the State Council on Promoting the Development and Growth of the Private Economy]. China Government Network. URL: <https://www.gov.cn/zhengce/202307/content6893055.htm?slb=true> (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Zhonggong zhongyang zhengzhi ju zhaokai huiyi fenxi yanjiu 2025 nian jingji gongzuo yanjiu bushu dang feng lianzheng jianshe he fan fubai gongzuo zhonggong zhongyang zong shuji Xi Jinping zhuchi huiyi 中共中央政治局召开会议 分析研究 2025 年经济工作 研究部署党风廉政建设和反腐败工作 中共中央总书记习近平主持会议 [The Political Bureau of the CPC Central Committee held a meeting to analyze and study the economic work in 2025 and to study and deploy the work of building a clean and honest Party style and combating corruption. Xi Jinping, General Secretary of the CPC Central Committee, presided over the meeting]. 09.12.2024. China Government Network. URL: [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202412/content\\_6991679.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202412/content_6991679.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Zhonggong zhongyang zhengzhi ju zhaokai huiyi fenxi yanjiu dangqian jingji xingshi he jingji gongzuo zhonggong zhongyang zong shuji Xi Jinping zhuchi huiyi 中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作 中共中央总书记习近平主持会议 [The Political Bureau of the CPC Central Committee held a meeting to analyze and study the current economic situation and economic work. Xi Jinping, General Secretary of the CPC Central Committee, presided over the meeting]. 24.07.2023. China Government Network. URL: [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202307/content\\_6893950.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202307/content_6893950.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Zhonggong zhongyang zhengzhi ju zhaokai huiyi fenxi yanjiu dangqian jingji xingshi he jingji gongzuo shenyi “zhengzhi xingshi zhuyi wei jiceng jianfu ruogan guiding” zhonggong zhongyang zong shuji Xi Jinping zhuchi huiyi 中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作 审议《整治形式主义为基层减负若干规定》 中共中央总书记习近平主持会议 [The Political Bureau of the CPC Central Committee held a meeting to analyze and study the current economic situation and economic work and to review the “Regulations on Rectifying Formalism to Reduce Burdens on Grassroots Units”. Xi Jinping, General Secretary of the CPC Central Committee, presided over the meeting]. 30.07.2024. China Government Network. URL: [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202407/content\\_6965236.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202407/content_6965236.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Zhonggong zhongyang zhengzhi ju zhaokai huiyi fenxi yanjiu dangqian jingji xingshi he jingji gongzuo zhonggong zhongyang zong shuji Xi Jinping zhuchi huiyi 中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作 中共中央总书记习近平主持会议 [The Political Bureau of the CPC Central Com-

mittee held a meeting to analyze and study the current economic situation and economic work. Xi Jinping, General Secretary of the CPC Central Committee, presided over the meeting]. 26.09.2024. China Government Network. URL: [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202409/content\\_6976686.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202409/content_6976686.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Zhongguo huobi zhengce zhixing baogao 2024 nian di si jidu 中国货币政策执行报告 2024 年第四季度 [China Monetary Policy Implementation Report Q4 2024]. Monetary Policy Analysis Group of the People's Bank of China. February 13, 2025. URL: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5587716/2025022618190099812.pdf> (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Zhongguo renmin yinhang sheli keji chuangxin he jishu gaizao zai daikuan zhichi keji chuangxin, jishu gaizao he shebei gengxin 中国人民银行设立科技创新和技术改造再贷款支持科技创新, 技术改造和设备更新 [The People's Bank of China has set up a refinancing facility to support scientific and technological innovation, technological transformation and equipment upgrades]. The People's Bank of China. URL: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5322085/index.html> (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Zhonghua renmin gongheguo 2024 nian guomin jingji he shehui fazhan tongji gongbao 中华人民共和国 2024 年国民经济和社会发展统计公报 [Statistical Communiqué of the People's Republic of China on National Economic and Social Development in 2024]. Bureau of Statistics. URL: [https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202502/t20250228\\_1958817.html](https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202502/t20250228_1958817.html) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Zhongyang caijing lingdao xiaozu di shisan ci huiyi zhaokai 中央财经领导小组第十三次会议召开 [The 13th meeting of the Central Financial and Economic Leading Group was held]. URL: [https://www.gov.cn/guowuyuan/2016-05/16/content\\_5073837.htm](https://www.gov.cn/guowuyuan/2016-05/16/content_5073837.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Zhongyang jingji gongzuo huiyi zai Beijing juxing Xi Jinping fabiao zhongyao jianghua 中央经济工作会议在北京举行 习近平发表重要讲话 [The Central Economic Work Conference was held in Beijing and Xi Jinping delivered an important speech]. China Government Network. URL: [https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202412/content\\_6992258.htm](https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202412/content_6992258.htm) (accessed: 10.03.2025). (In Chinese).

Поступила в редакцию: 17.03.2025. Received: 17 March 2025.

Принята к публикации: 20.03.2025. Accepted: 20 March 2025.