

17 апреля 2019

Развитие торгового конфликта
Китая и США.....2

Наибольшее снижение доли
США в общем импорте Китая
пришлось на продукцию АПК
и полезные ископаемые.....4

Максимальный рост цен в связи
с дополнительными тарифами
наблюдался в транспортной
отрасли.....5

Китайский импорт по-разному
отреагировал на повышение цен
импортеров в четвертом
квартале 2018 года.....6

Методика произведенных
расчетов и источники
данных.....8

Тупиковая война: почему Китай и США возобновили торговый диалог

Взаимное повышение импортных пошлин дорого обходится обеим сторонам

- По оценкам АКРА, США и Китай могут урегулировать торговые противоречия, но не раньше лета текущего года. В ходе переговоров Пекин и Вашингтон неоднократно высказывали надежду на нормализацию торговых отношений, но пока никаких конкретных шагов, помимо временного отказа от дальнейшего ужесточения ввозных пошлин, сделано не было. В случае разрешения конфликта вероятно постепенное взаимное снижение тарифов по большинству товаров в течение 2019 года.
- Введение Китаем дополнительных тарифных сборов средневзвешенной величиной 10 п. п. привело к снижению доли США в его импорте с 16,3% до 12,4% в 2018 году, а также к сокращению темпов роста импорта страны на 3,65% за указанный период. Уменьшение доли США обусловлено снижением закупок Китаем американских энергоресурсов и продукции АПК. Сокращение импортных поставок из США в Китай открывает возможности для других стран-экспортеров занять образовавшуюся нишу.
- Вместе с тем в ряде отраслей значительный рост цен импортеров сопровождался повышением спроса на зарубежную продукцию в Китае. Это касается таких секторов, как животноводство, транспорт, пищевая промышленность, полезные ископаемые и химия, и обусловлено рядом неценовых причин. Издержки импортеров, которым не удалось заменить поставки из США, выросли, что отрицательно сказалось на их финансовых результатах и потребовало государственной поддержки.
- Ослабление юаня на 4,5% в четвертом квартале 2018 года по сравнению с аналогичным периодом 2017 года стало дополнительным фактором роста цен на импортные товары (в среднем увеличились на 6%). Вероятно, удешевление юаня также стало причиной существенного сокращения темпов роста импорта за указанный период.

Ростислав Ерзин
Младший аналитик
группы суверенных рейтингов
и макроэкономического анализа
+7(495) 139-0492
rostislav.erzin@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

Алексей Чурилов
Младший менеджер по внешним
коммуникациям
+7 (495) 139-0480, доб. 169
alexey.churilov@acra-ratings.ru

Развитие торгового конфликта Китая и США

Торговая война невыгодна США, поскольку американские экспортеры (в основном АПК и сектор энергетики) теряют огромный рынок сбыта и поэтому заинтересованы в скорейшем прекращении торгового конфликта. Китайские импортеры и экспортеры столкнулись с повышением финансовой нагрузки, что привело к снижению роста промпроизводства и дополнительному бюджетному дефициту — правительство КНР понизило НДС и требования по социальным выплатам.

Еще во время президентской кампании 2016 года Дональд Трамп обвинил Китай в ведении «хищнической» торговой политики, несоблюдении прав интеллектуальной собственности и несанкционированном заимствовании иностранных технологий. От слов к действиям президент США перешел в 2018 году. Так, 22 марта 2018-го Трамп подписал меморандум о торговых мерах против Китая, поручив торговому представителю США составить список китайских товаров для обложения их пошлинами и начать разбирательство во Всемирной торговой организации (ВТО) за нарушения КНР международных правил торговли, а министру финансов — подготовить предложения по ограничению китайских инвестиций в компании США. Впоследствии между двумя странами разгорелась торговая война, потенциально угрожающая стабильности мировой экономики и потому являющаяся одной из наиболее актуальных тем глобальной повестки. На сегодняшний день дополнительные тарифы, заявленные США и Китаем в прошлом году, не были введены. Более того, наметилась некоторая тенденция к разрешению торгового конфликта.

Рисунок 1. Хронология торгового конфликта Китая и США



Источник: China Briefing - The US-China Trade War: A Timeline

Запланированная на конец марта встреча между Трампом и председателем КНР Си Цзиньпином в Мар-а-Лаго, штат Флорида, была отложена. Однако вполне вероятно, что уже в ближайшем будущем будет назначена другая, на которой стороны могут прийти к консенсусу, учитывая важность торговой сделки для экономики двух стран и мировых рынков. Из-за отсутствия на сегодняшний день официальных конкретных договоренностей относительно будущего ввозных пошлин неопределенность в этом вопросе сохраняется.

Тем не менее есть основания полагать, что и Китай, и США заинтересованы в скорейшем снятии дополнительных пошлин. Американские экспортеры, особенно в сфере АПК и энергетики, теряют огромный рынок сбыта, поэтому они вполне могут попытаться пролоббировать торговые уступки со стороны администрации Трампа. На китайские компании, в свою очередь, ложится дополнительная финансовая нагрузка, которая в конечном итоге перекладывается на государство, вынужденное их поддерживать, что приводит к увеличению бюджетного дефицита страны. Следовательно, у правительства КНР есть интерес в налаживании торговых отношений с США. При этом основным препятствием на этом пути для лидеров двух стран является необходимость сохранить лицо в ходе переговорного процесса и не уступить больше, чем получить взамен. Таким образом, ожидать одномоментного снятия дополнительных тарифных барьеров, вероятно, не стоит, — оно будет происходить поэтапно.

Если же введенные ранее дополнительные ввозные пошлины будут отменены сразу, то физический объем суммарного импорта Китая может дополнительно вырасти максимум на 3,65% за счет восстановления торговли с США — именно такое влияние на темпы роста китайского импорта, по оценке АКРА, оказало установление дополнительных тарифов в 2018 году.

При сохранении пошлин ущерб росту экономики Китая в 2019 году может составить 0,2–1 п. п. Кроме того, продолжение торговой войны может привести к дальнейшему падению импорта из США, например, по тем категориям товаров, где возможно замещение альтернативными источниками поставок. Это не может не представлять интерес для потенциальных поставщиков из других стран, в частности российских (прежде всего в таких отраслях как АПК, металлургия и транспорт).

Если Вашингтон и Пекин не смогут уладить торговые противоречия, то, по мнению АКРА, можно говорить о потенциальном увеличении китайского рынка по таким категориям товаров, как мясо и съедобные потроха (17,5%), фрукты и орехи (15,9%), масличные семена и плоды (25,4%), злаки (8,4%), продукты животноводства, не учтенные в других статьях (8,3%), отходы пищевой промышленности и готовый корм для животных (8,9%), алюминий и изделия из него (16,2%), средства наземного транспорта и запчасти (16,2%).

Наибольшее снижение доли США в общем импорте Китая пришлось на продукцию АПК и полезные ископаемые

Из-за повышения тарифных сборов на американские товары, происходившего в четыре этапа в 2018 году, доля США в общей структуре импорта полезных ископаемых в Китай резко снизилась (с 3,4 до 0,4 п. п.). В частности, поставки нефти из США в Китай упали на 85% в четвертом квартале 2018 года, тогда как экспорт сырья из России, Саудовской Аравии и Ирака вырос на 70%, 74% и 94% соответственно. Кроме того, Китай существенно сократил импорт американского СПГ (80%) и сжиженного пропана (100%). Похожая ситуация наблюдалась и в структуре импорта руды цветных металлов: КНР сократила закупки из США на 89% за аналогичный период, нарастив импорт из Бразилии (+25%), а также Австралии, Чили и ряда других стран.

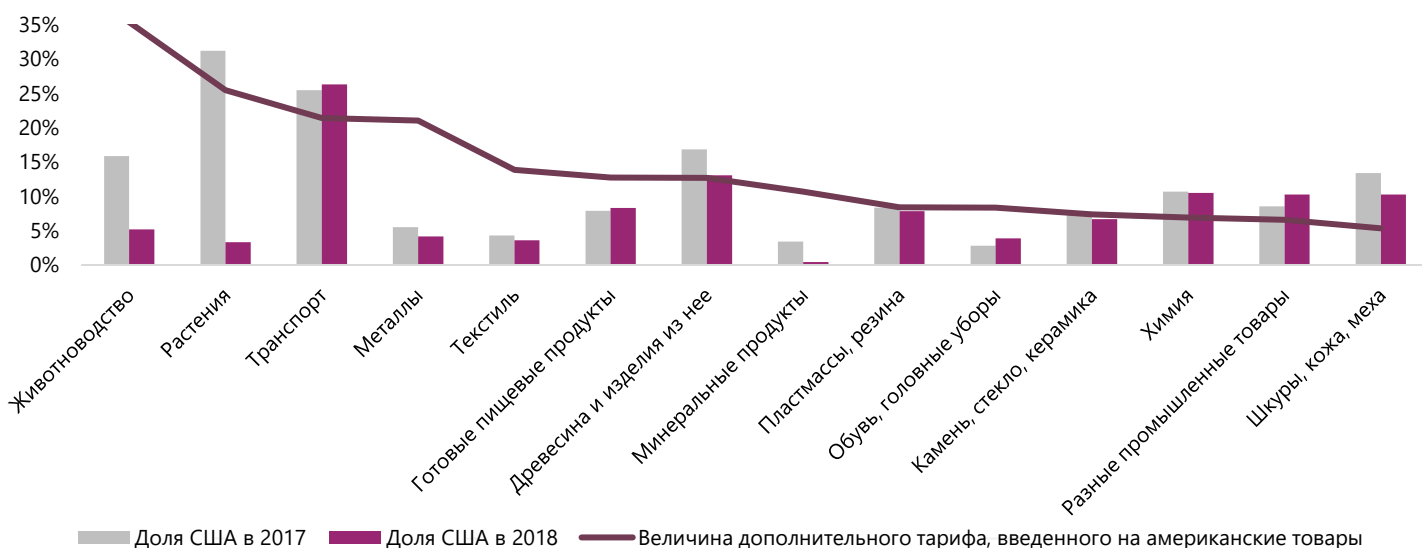
Что касается животноводческой и минеральной продукции, на которую распространяется самая высокая дополнительная тарифная ставка в 10–35 п. п. (см. рис. 2), то китайские импортеры переключились на поставщиков с более привлекательными условиями.

Торговые трения также затронули импорт продукции растительного происхождения: поставки соевых бобов из США в Китай в четвертом квартале 2018 года снизились на 98,8% по сравнению с аналогичным периодом 2017-го (в годовом выражении импорт сократился на 50%). На этом фоне Китай увеличил закупки у Бразилии (+38% за 2018 год), однако суммарный физический объем импорта овощной продукции в целом существенно снизился.

В то же время доля США в импорте КНР таких категорий товаров, как древесина, металлы и текстиль, в 2018 году сократилась не так существенно по сравнению с предыдущим годом, а в транспортной отрасли даже возросла, невзирая на дополнительные тарифы.

Это, вероятно, связано с более высокими издержками импорта из других стран. На поставки остальных категорий американских товаров в Китай повышение ввозных пошлин повлияло незначительно, так как их величина (4–8 п. п.) и доля США в импорте данных товаров сравнительно низкие.

Рисунок 2. Дополнительные тарифы на американские товары наиболее сильно повлияли на импорт продукции животноводства и растениеводства



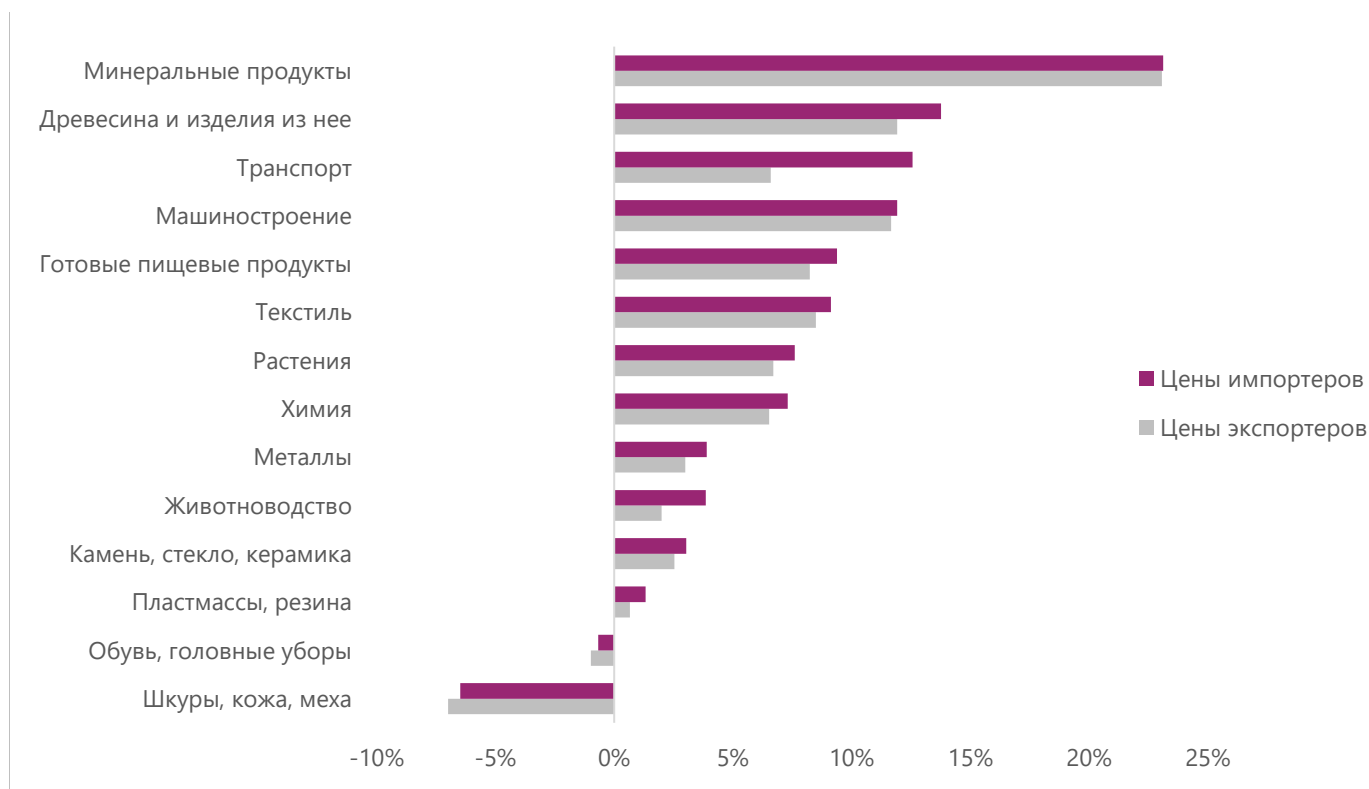
Источник: ITC Trade Map, Center for Agricultural and Rural Development, Iowa State University

Максимальный рост цен в связи с дополнительными тарифами наблюдался в транспортной отрасли

Введение Китаем ответных пошлин на продукцию из США в отдельных отраслях достаточно сильно отразилось на ценах импортеров, которые и приняли на себя дополнительную финансовую нагрузку. Наибольшее давление испытал транспортный сектор, чуть меньший негативный эффект наблюдался в животноводстве и деревообрабатывающей промышленности (см. рис. 3). При этом важно учитывать, что на рост цен в большинстве отраслей также повлияло падение курса юаня (на 4,5%).

В то же время последствия дополнительных тарифов для таких категорий, как полезные ископаемые, овощная продукция и машиностроение, были практически минимальными в 2018 году за счет низкой доли импорта из США или переключения на альтернативных поставщиков.

Рисунок 3. Изменения цен иностранных экспортеров и китайских импортеров в 2018 году по сравнению с 2017-м



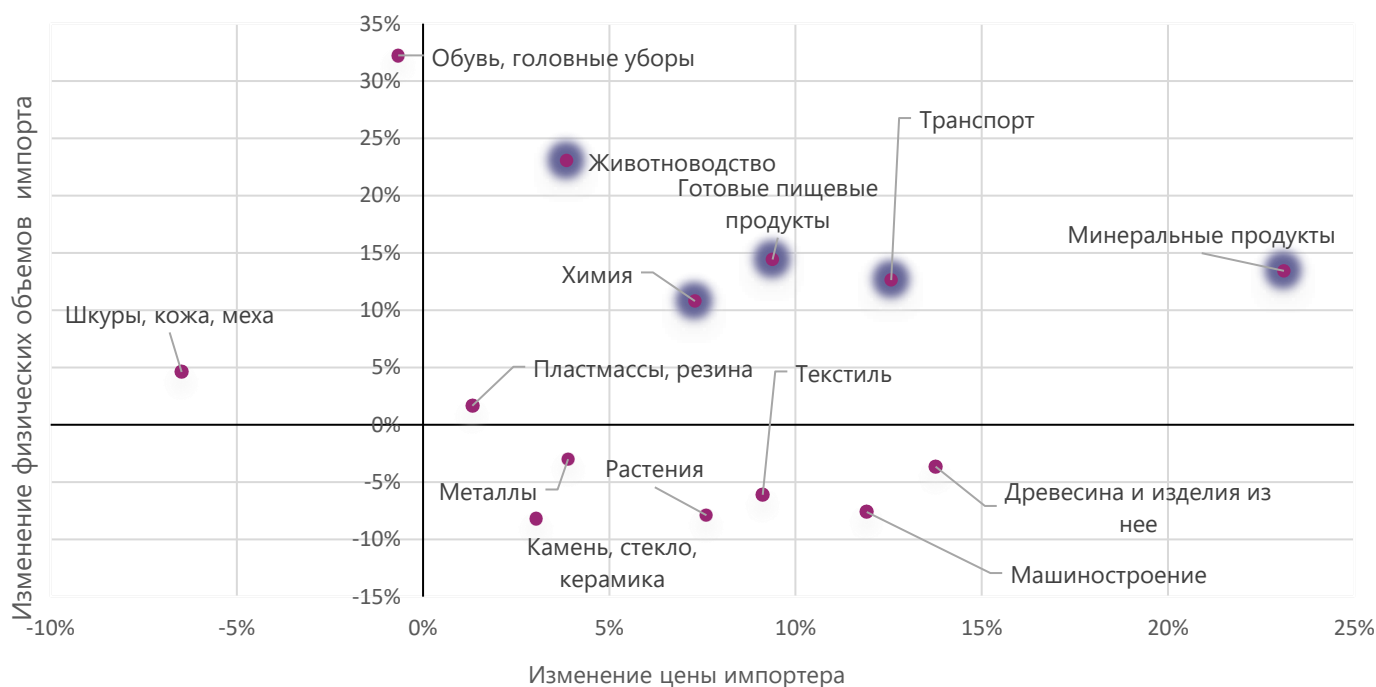
Источник: The Wind Economic Database, расчеты АКРА

Под ценами экспортеров понимаются цены иностранных поставщиков до обложения тарифами, а под ценами китайских импортеров — цены после обложения тарифами. Поскольку в данном случае речь идет об изменении цен в четвертом квартале 2018 года по сравнению с 2017-м, то разница между ними обусловлена дополнительной тарифной ставкой на американскую продукцию и долей США в китайском импорте по категориям товаров в 2018 году.

Китайский импорт по-разному отреагировал на повышение цен импортеров в четвертом квартале 2018 года

Изменения цен импортеров с учетом дополнительных торговых пошлин по-разному отразились на объемах импорта в зависимости от сектора (см. рис. 4). В ряде отраслей, например, машиностроении, металлургии и деревообработке, наблюдается отрицательная взаимосвязь, что вполне закономерно, — с ростом цен снижается потребление и наоборот. Тем не менее в таких категориях, как минеральные продукты, транспорт, пищевая продукция, животноводство и химия, сложилась иная ситуация — импорт увеличился за счет хорошего внутреннего спроса, невзирая на рост цен.

Рисунок 4. В пяти отраслях спрос на импорт увеличился, несмотря на рост цен



Источник: The Wind Economic Database

По оценкам АКРА, данную ситуацию можно объяснить рядом причин неценового характера, основные из которых приведены ниже в табл. 1 с разбивкой по отраслям.

Таблица 1. Неценовые причины увеличения импорта в Китай

Пищевая продукция	С ростом благосостояния китайские потребители все чаще предпочитают продукцию иностранных производителей, считая ее более безопасной, в частности, это касается детских товаров.
Полезные ископаемые, химия и сопутствующие сектора	Рост китайской экономики сопровождается увеличением спроса на наиболее важные и широко используемые материалы и сырье. Так, спрос на нефть в Китае в 2018 году вырос в годовом выражении на 3,7%, на газ — на 34%, несмотря на подъем мировых цен (+27,7% и +9,5% соответственно). Это можно объяснить как общими запросами растущей экономики, так и активным переходом китайской энергетики с угля на газ при стремлении правительства иметь достаточные запасы данного ресурса внутри страны.
Животноводческая продукция	Рост спроса, прежде всего на говядину, а также на свинину и прочую продукцию в Китае за счет увеличения благосостояния граждан, опасения китайских импортеров насчет введения дополнительных тарифов в 2019 году, а также сокращение поголовья свиней (на 0,9 млн в 2018 году) в стране из-за африканской чумы свиней.
Транспорт	Китай в четвертом квартале 2018 года увеличил закупки летательных аппаратов на 60% по сравнению с аналогичным периодом 2017-го, а также нарастил импорт других транспортных средств, что можно связать со страхами китайских импортеров относительно введения новых тарифов в 2019 году при отсутствии доступных альтернатив.

Источник: расчеты АКРА

Китайские компании, не сумевшие перенести на потребителей возросшие из-за дополнительных тарифов издержки, столкнулись с финансовыми сложностями. Дополнительное давление оказало ослабление юаня. На этом фоне правительство Китая в 2019 году предприняло дополнительные меры по стимулированию экономики в целом и производственного сектора в частности, снизив ставки налога на добавленную стоимость и требования по социальным выплатам компаний (с 1 апреля 2019 года). По оценкам АКРА, данные меры потенциально достаточно сильны, чтобы поддержать кредитоспособность упомянутых компаний.

Однако меры поддержки экономики приводят к увеличению структурного дефицита бюджета Китая примерно на 0,4–0,8 п. п. В 2018 году совокупный дефицит составил 2,6% ВВП, а целевой уровень, обозначенный властями на 2019-й, предполагает рост до 2,8%. Кроме того, темпы роста ВВП Китая в 2018 году замедлились до 6,6% по сравнению с предыдущим годом, а в 2019-м возможно дальнейшее снижение до уровня, близкого к 6%. Если стороны не смогут разрешить торговые противоречия и торговая война, которая давит на китайских экспортеров как минимум в той же степени, что и на импортеров, продолжится, то это может отрицательно сказаться на кредитоспособности Китая.

Методика произведенных расчетов и источники данных

АКРА использовало данные International Trade Center по объемам импорта из США и общемировым, а также ценовые индексы и объемы из китайской базы данных WIND. Значения сравнивались для четвертых кварталов 2017 и 2018 годов (до и после введения дополнительных тарифных сборов) на уровне товарных групп, а затем были агрегированы на уровне отраслей в зависимости от их веса в импорте по товарным категориям.

Указанные тарифы на уровне отраслей (общим числом 15), введенные на импорт из США, агрегировались исходя из доли объема соответствующих товарных групп (соответствует HS 2 в рамках международной классификации) в рамках той или иной отрасли, на которые были наложены дополнительные пошлины. Соответствующие данные на уровне шестизначных HS кодов были взяты из Center for Agricultural and Rural Development, Iowa State University.

Оценка влияния новых тарифов на физические объемы импорта была произведена из эконометрического уравнения, где в качестве зависимой переменной использовалось изменение объема импорта за четвертый квартал 2018 года по сравнению с аналогичным периодом 2017-го, а в качестве независимых переменных были рассмотрены изменение цены за тот же период, производство доли импорта из США в четвертом квартале 2017-го и кумулятивной дополнительной тарифной ставки, введенной Китаем на товары из США в 2018 году, среднегодовой прирост за 2012–2017 годы и дополнительный прирост промпроизводства в 2017–2018 годах, а также факт наличия высокого спроса на те или иные товарные группы (например, мясо, продукция пищевой промышленности, энергоресурсы и т. д.).

(С) 2019

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Только в случае распространения информации о присвоенном кредитном рейтинге и прогнозе по кредитному рейтингу любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц, данный кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу входит в сферу регулирования Центрального банка Российской Федерации.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимая все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.