

УДК 330.4:519.876.5

Дэн Хуэй (6 курс, каф. ИСЭМ), И.М.Барабанова, к.т.н., проф.

## ОСОБЕННОСТИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ КНР

Основная характерная черта китайской экономической модели – сохранение ведущей роли государства во всех областях хозяйственной жизни страны, в том числе и в финансовой. Китайский фондовый рынок – единственный в мире, на котором подавляющее большинство обращающихся акций, по сути, являются акциями государственных компаний, преобразованных в ходе проведения реформ в акционерные общества, контрольный пакет акций которых принадлежит государству.

Создание рынка ценных бумаг КНР в целом укладывается в общую схему проведения китайских реформ – «переходить реку, нащупывая камни». Сначала создание фондового рынка не преследовало никаких целей, кроме проведения эксперимента, с тем, чтобы выяснить, какую пользу может принести введение этого немаловажного элемента рыночной экономики для развития КНР. Эксперимент подтвердил, что фондовый рынок может стать еще одним каналом привлечения инвестиций, как внешних, так и внутренних. Впрочем, особого смысла в том, чтобы развивать рынок ценных бумаг в качестве механизма привлечения инвестиций, не было.

Руководство Китая и без помощи фондового рынка научилось лучше всех в мире мобилизовывать как внутренние, так и внешние источники финансирования для проведения экономических преобразований. Огромные внутренние сбережения, доля которых в ВВП Китая за годы реформ не опускалась ниже 35%, временами достигая 42%, могли быть без труда привлечены государством через банковскую систему. К примеру, общая сумма выданных в 2001 г. новых банковских кредитов составила 157 млрд. долл., а через IPO было привлечено 9,3 млрд. долл.

В то же время, не стоит и занижать важности этого канала привлечения инвестиций, наглядным свидетельством значимости которого является общая сумма дополнительного финансирования, полученного китайскими предприятиями за счет размещения акций: к апрелю 2002 г. таким образом в экономику КНР было направлено около 150 млрд. долл. Что же касается иностранных инвестиций, то Китай смог привлечь огромные средства из-за рубежа, воспользовавшись и другими каналами финансирования, в первую очередь стимулируя прямые иностранные инвестиции.

В ноябре 2002 года Комиссия по регулированию рынка ценных бумаг Китая начала отбор зарубежных банков и брокерских компаний для допуска на рынок акций и облигаций, номинированных в юанях. В конце мая первыми «квалифицированными инвесторами» стали UBS Warburg и Nomura Securities. А Комиссия определила им квоты для инвестиций \$300 млн. и \$50 млн., соответственно, а также допустила на внутренний рынок Citigroup и Morgan Stanley. Ожидается, что их квоты, которые должны быть выделены в течение месяца, будут определены в том же диапазоне. По правилам, иностранные инвесторы должны вкладывать не менее \$50 млн. и не более \$800 млн.

По своему размеру китайский фондовый рынок сейчас – второй в азиатском регионе после японского. На Шанхайской и Шеньчженьской биржах зарегистрированы акции 1200 компаний, совокупная капитализация которых составляет около \$500 млрд. В стране около 100 национальных компаний, специализирующихся на операциях с ценными бумагами, около 40 компаний по управлению фондами и более 50 млн. розничных инвесторов.

Шанхайская и Шэньчжэньская фондовые биржи созданы в 1990 и 1991 гг.. За короткие 10 лет фондовый рынок Китая расширил свои масштабы, отладил механизмы

функционирования и прошел путь, на который многие страны затратили более 100 лет. Сегодня он превратился в Ноев ковчег с капиталом в 4,2458 трлн. юаней, с участием 1287 акционерных компаний и 70,25 млн. инвесторов.

Фондовый рынок способствовал реформам на государственных предприятиях Китая и процессу замены системы хозяйствования на них, благодаря чему уже стал реальностью плавный переход от прежней системы к рыночной. За более чем 10 лет многие крупные государственные предприятия с помощью фондового рынка постепенно успешно реформировали свою систему хозяйствования. Эти реформы на основе рыночных законов, имеющие мощный рабочий и показательный заряд, повсеместно повлекли за собой акционирование средних и малых государственных предприятий, в результате чего был решен самый ключевой вопрос в процессе перевода плановой экономики на рыночные рельсы. Для рядовых граждан банковские вклады личных сбережений уже не являются единственной формой финансовых операций, биржевые акции стали одним из самых важных каналов капиталовложений населения.

Непрерывно совершенствуются биржевые операции. Во всех районах работают система бирж и сети расчетов, где главный тон задают Шанхайская и Шэньчжэньская биржи. Осуществляются эмиссии акций через депозитарий и сделки по ним, ведущие технические операции выполняются на передовом мировом уровне. В 2003 г. эмитированы 97 наименований акций серии «А» и 24 наименования акций дополнительных серий, в результате аккумулировано 82 млрд. юаней. Эмитировано 24 наименования акций серий «В» и «Н» на общую сумму 53,7 млрд. юаней.

Несмотря на отличные перспективы роста, иностранных инвесторов на китайском рынке подстерегает немало опасностей. Скандалы, включая манипулирование ценами и фальсификацию финансовых показателей, проблемы с регулированием и прозрачностью стали его неотъемлемой частью. Многие инвесторы и брокерские фирмы в последние годы понесли огромные потери. И все же иностранцы полагают, что игра стоит свеч. «Реализация этой программы – положительный шаг для Китая: он продуманно интегрируется в мировые рынки капитала, предоставляя иностранным инвесторам возможность поучаствовать в росте [экономики и рынка ценных бумаг]», – считает Эласдэйр Моррисон, генеральный директор Morgan Stanley Asia Pacific.

Пекин же рассчитывает, что приход иностранных инвесторов поможет ему сформировать культуру долгосрочных, профессиональных инвестиций и, в конечном итоге, стимулировать более масштабные реформы финансового сектора, включая либерализацию валютного рынка.