Финансовый рынок Китая

После смерти Мао Цзэ-Дуна в 1976 году и прихода к власти в стране руководства во главе с Дэн Сяо-Пином в конце 1978 года Китай вступил на путь глубоких преобразований в экономической области, которые в первую очередь затронули сельское хозяйство, а затем промышленность. Их результатом стало радикальное изменение структуры экономики страны и её положения в мире. Среднегодовые темпы роста ВВП за прошедший период составили 9,5%, что вывело страну на второе место в мире по величине ВВП, рассчитанного на основе паритета покупательной способности (примерно 7 трлн. долл. в 2007 году). Китай занимает третье место в мире после США и Германии по внешнеторговому обороту.

В частном секторе создается около 70% ВВП. 25 китайских компаний входят в список 500 крупнейших по капитализации компаний, составляемый газетой The Financial Times (2008 год).

Определенным толчком к проведению реформ стало вступление страны в ВТО в 2001 году, одним из условий которого являлась отмена к концу 2006 года всех ограничений на допуск иностранных банков в Китай.

**М2 = чеки, вклады до востребования+ средства на расчётных счетах, срочные вклады**

Структура современной кредитно-финансовой системы Китая

На протяжении последних 25 лет Китай демонстрировал феноменальные темпы роста финансовой глубины экономики. Отношение агрегата М2 к ВВП увеличилось с 24% в 1978 году до 151% в 2007 году. В 1990 году отношение М2 к ВВП в Китае и России было примерно на одном уровне в 70%, но к 1995 году в России оно уменьшилось до 21%, в то время как в Китае выросло до 103%. В 2007 году в России оно составило 32%.

Подобный уровень финансовой глубины ставит Китай в ряд стран с самой развитой финансовой системой. Столь высокий показатель связан с рядом факторов. Это очень высокая норма сбережений (до 50% ВВП); жесткое валютное законодательство и в целом система регулирования, которая затрудняла уход накоплений за рубеж или появление накоплений в наличной иностранной валюте (как в России); надежность банковской системы в глазах населения и доверие к ней (а она, подчеркнем, практически полностью была государственной); относительно умеренные темпы инфляции (в среднем за 1980-е – первую половину 1990-х не более 10% в год; всплеск в 17% имел место в 1995 году, но в 1998 и 1999 годах наблюдалась дефляция); относительная ограниченность финансовых продуктов (выбор населения невелик: либо банковские депозиты, либо акции).

Последнее обстоятельство способствовало приходу китайского населения на фондовый рынок. Депозиты населения составляют примерно половину денежной массы. Доля внутреннего кредита (кредиты банков предприятиям и населению) в ВВП достигло 178% в 2003 году (138% в 2007 году), что почти в два раза превышало показатель для США.

Большая часть финансовых активов Китая сосредоточена в банковской системе. Банковский кредит остается основным источником (80%) финансирования китайских предприятий. Рынок корпоративных облигаций (нефинансовых компаний) практически отсутствует. Стоимость находящихся в обращении небанковских корпоративных облигаций – менее 1% ВВП. Выпуск акций как средство привлечения капитала предприятиями вплоть до 2006 года не играл сколько-нибудь заметной роли.

Доминирующее положение в банковском секторе занимают 5 государственных банков. Еще в конце 1990-х их доля в активах достигала 60-70%. К 2007 году она снизилась, но тем не менее превышает половину всех активов кредитных институтов. Пятерка крупнейших это:

* Промышленно-торговый банк Китая (ICBC) – крупнейший банк страны, первоначально отвечал за кредитование промышленности.
* Банк Китая (BOC) – второй крупнейший и наиболее прибыльный банк (традиционно он отвечал за валютные операции и финансирование внешней торговли). Имеет широкую сеть зарубежных филиалов и дочерних компаний.
* Строительный банк Китая (СCB), традиционно основная сфера деятельности – кредитование строительства инфраструктурных объектов.
* Сельскохозяйственный банк Китая (ABC), как следует из названия, занимался в первую очередь кредитованием сельского хозяйства и развития аграрного сектора. Четвертое место по размерам, наиболее слабый из пятерки крупнейших.

Банк связи (BOCOM), основанный в 1985 году, вошел в группу государственных банков в 2007 году, ранее относился к категории акционерных коммерческих банков.

В настоящее время все банки Большой пятерки являются диверсифицированными коммерческими банками, работающими в различных областях. Общая величина активов превышает 3,8 трлн. долл. У них более 200 тыс. отделений и около 1,5 млн. занятых. Количество городских коммерческих банков выросло за 2003-2007 годы с 80 до 124, городских и сельских кооперативов, наоборот, сократилось в несколько раз.

Иностранные банки представлены 440 учреждениями (включая отделения, количество удвоилось за 2003-2007 годы), из которых 29 – головные компании. В конце 2006 года, согласно условиям вхождения в ВТО, Китай полностью открыл доступ иностранных банков на свой рынок и их доля возросла до 2,4%.

Таким образом, особенностью банковской системы Китая является полное доминирование государственных банков (или банков с государственным капиталом). Доля частных банков в активах не превышает нескольких процентов. Проводимая в последние годы политика по изменению структуры собственности в ближайшее время не приведет к радикальным изменениям в её структуре.

В настоящее время банковская система Китая значительно улучшила все показатели по качеству кредитов, достаточности капитала и пр.

Фондовый рынок Китая

Рынок ценных бумаг современной КНР начал формироваться с начала 1980-х годов. До конца десятилетия он был представлен в основном государственными облигациями, хотя уже в первой половине десятилетия появились первые акции. В 1990 и 1991 годах в Китае начали функционировать две фондовые биржи – Шанхайская и Шэньчжэньская, на которых совершаются практически все сделки с акциями и значительная часть – с облигациями.

Объем размещаемых внутри страны акций составлял от 4 до 8 млрд. долл. в 2003-2005 годах. Однако в 2006-2007 годах он вырос соответственно до 23 и 100 млрд. В 2007 году по этому показателю Китай занял 3-е место в мире после США и Испании. Практически все компании, чьи акции торгуются на двух китайских биржах, контролируются государством. В этом заключается одна из особенностей китайского рынка. В свободном обращении находится треть акций, а две трети – либо у государственных органов непосредственно, либо у государственных компаний (акции юридических лиц).

Рыночные акции представлены акциями трех классов: А, В, Н (латинские буквы). А-акции (около половины всех рыночных акций) предназначены для китайских резидентов и доступны для иностранцев (с декабря 2002 года) только через так называемых квалифицированных иностранных институциональных инвесторов (QFII). В-акции (немного более 2%) первоначально предназначались для иностранных инвесторов на внутреннем китайском рынке, но в настоящее время доступны и китайским гражданам, имеющим валютные счета (продаются только за доллары на Шанхайской бирже и за гонконгские доллары на Шэньчжэньской). Н-акции (в 2008 году свыше половины всех рыночных акций, их удельный вес утроился в последние годы в результате мегаразмещений в первую очередь китайских банков за рубежом) обращаются в основном на рынке Гонконга.

В начале текущего десятилетия, испытывая бюджетные проблемы, государство пыталось продать на рынке принадлежащие ему акции, но это приводило лишь к панике и обвалу цен. Как следствие, в Китае была разработана и начиная с 2005 года стала осуществляться реформа по преодолению сегментации рынка, которая к концу 2007 года была практически завершена.

Рынок облигаций Китая

**Облигация (от лат. obligatio — обязательство), ценная бумага на предъявителя, предоставляющая её владельцу право на получение дохода в виде фиксированной процентной ставки.**

По размеру задолженности по облигациям (1725 млрд. долл. в конце 2007 года, Россия – 266 млрд. долл., включая вексельную) Китай занимает первое место среди всех формирующихся рынков. Причем на долю облигаций внутренних займов приходится 98% всех выпущенных облигаций (в России – 50%).

Почти 2/3 внутренних китайских облигаций – бумаги министерства финансов и центрального банка. При этом, учитывая, что большая часть финансовых учреждений имеет контролирующего собственника в лице государства, можно отметить, что спецификой китайского рынка облигаций является крайне малое присутствие на рынке частных эмитентов. Второй особенностью внутреннего долгового рынка Китая является преобладание на нем долговых инструментов центрального банка (40% всех бумаг). Это связано с активным использованием центральным банком собственных облигаций (прежде всего краткосрочных) в целях денежно-кредитного регулирования путем операций на открытом рынке (регулирования денежной массы, процентных ставок и стерилизации избыточного притока иностранного капитала). Кстати, инструментарий Банка России в этом отношении значительно более узок: объем облигаций Банка России в обращении – немногим более 4 млрд. долл. (2007 год), при том что краткосрочных государственных облигаций в настоящее время в России нет.

Региональным администрациям в Китае запрещено выпускать собственные облигации. Их дефицит покрывается исключительно за счет бюджетных трансфертов.

Институциональные инвесторы в Китае

В 1998 года в Китае были созданы первые инвестиционные фонды. К концу 2007 года в стране насчитывалось 59 управляющих компаний (китайских и с участием иностранного капитала), под управлением которых находилось более 346 открытых и закрытых инвестиционных фондов с активами в 3,3 трлн. юаней (434 млрд. долл.) – 50-кратный рост за год(!). Для сравнения: активы инвестиционных фондов России за тот же год составили 30 млрд. долл., Бразилии – 615, США –12 021.

Среди прочих институциональных инвесторов Китая следует выделить Национальный фонд социального страхования (большая часть активов помещена в государственные облигации), страховые компании и негосударственные пенсионные фонды. Последние, однако, в Китае находятся в зачаточном состоянии и даже по абсолютной величине активов уступают российским НПФ, которые и сами не отличаются большими размерами. В целом как в Китае, так и в России данный сектор требует серьезной реформы, и в этом у наших стран много общего.

КИТАЙСКАЯ ФИНАНСОВАЯ МОЩЬ И РОССИЯ

Можно дискутировать, каково соотношение ВВП и объема промышленного производства в КНР и России, или каково соотношение уровня жизни в китайском и российском городе. Но нельзя дискутировать на тему соотношения финансовых возможностей Китая и России.

Россия слаба материально. Но в финансовом отношении она еще слабее, причем в десятки раз. И никакие меры по ее финансовому оздоровлению не проектируются, ибо рыночная экономика может прекрасно работать и при разбалансированном бюджете, примером чего являются США, но не может работать, да еще в либерализованном режиме, при полном отсутствии кредита, при символическом кредите и при монетизации сделок, в лучшем случае только на две трети. Результат этого - полное обесценение активов.

Рыночные цены на производственные активы и землю в России таковы, что вся российская земля и вся российская промышленность, которая когда-либо будет выставлена на продажу, может быть выкуплена КНР за половину своего валютного запаса консорциумом гонконгских банков - без привлечения капиталов государственной банковской системы континентального Китая. Поскольку существует "упертость" в проведении нынешней финансовой политики, не имеющей аналогов в мире со времен грехопадения Адама и Евы, то что бы ни говорили авгуры из МВФ, а наличие такого соседа, как Китай, предполагает, что в ближайшие 10 лет КНР (если положение не изменится) купит Россию точно так же, как США некогда купили у царя Аляску. Эта операция может осуществляться следующими способами:

- прямая скупка российских активов;

- скупка через посредников (в Восточной Азии очень любят действовать через посредников);

- допущение первичной скупки российских активов западными "инвесторами", а затем "перекупка" у них этих же активов (последнее обойдется Китаю в 2-3 раза дороже, чем прямая скупка активов, но зато приобретенная таким путем собственность будет более легитимной).

В любом случае комбинация из специфических эффектов курса российских "реформ" и наличие многочисленных охотников приобрести активы России по дешевке вынудит Китай занять в отношении России активную финансово-экономическую позицию, благо он для этого располагает всеми возможностями.

В течение последних трех столетий Запад абсолютно доминировал в мировой экономике и особенно - в мировых финансах. Появление "соцлагеря" в последнем отношении мало что изменило. Однако развитие КНР меняет ситуацию. Цель Китая - не столько доминирование в мировых финансах (доходами от эмиссии юаня миллиард человек не прокормишь), сколько изменение существующего статуса доллара США как "мировой валюты". Уже простым накоплением валютных резервов он сделает невозможным консервацию этой ситуации. Что же касается России, то если она не перейдет к системе регулируемых финансов в том или ином варианте, то ее экономическая и финансовая абсорбция Китаем неизбежна, и можно с уверенностью говорить, когда это произойдет: между 2010 и 2020 годами.