

С. С. Осмоловец
Белорусский государственный
экономический университет
(г. Минск, Республика Беларусь)

Факторы развития рынка ценных бумаг Китая

Аннотация. В статье изучена история, характеристика и динамика рынка ценных бумаг Китая. Проанализирована роль институциональных инвесторов в формировании ликвидности финансового рынка. Выделены основные факторы развития рынка ценных бумаг Китая: последовательная государственная политика по развитию рынка акций, обеспечение ликвидности биржевого рынка ценных бумаг, деятельности институциональных инвесторов, государственная поддержка малого и среднего предпринимательства, международного сотрудничества. Сделаны выводы о применении опыта КНР в Республике Беларусь.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг; акция; ликвидность рынка ценных бумаг; американская депозитарная расписка; инвестиционный фонд.

Factors of the development of China's securities market

Abstract. This article examines the history, characteristics, and dynamics of China's securities market. The role of institutional investors in shaping the liquidity of the financial market is analyzed. The main factors contributing to the development of China's securities market are identified, including a consistent state policy for stock market development, ensuring liquidity in the exchange market of securities, the growth of institutional investors' activities, state support for small and medium-sized enterprises, and the promotion of international cooperation. Conclusions are drawn regarding the application of China's experience in the Republic of Belarus.

Keywords: securities market; stock; liquidity of the securities market; American Depositary Receipt (ADR); investment fund.

Рынок ценных бумаг Китая интенсивно развивался начиная с 1990-х гг. Опыт Китая показал, что рынок акций может достичь высокой капитализации за короткое время. Капитализация биржевого рынка акций Китая по отношению к ВВП выросла за период с 2005

по 2021 г. более чем в 4 раза – с 17,6 до 81,1 %. В структуре капитализации акций преобладает рынок Шанхайской фондовой биржи, на которой котируются крупнейшие эмитенты Китая, несмотря на то что с 2003 по 2021 г. ее доля в совокупной капитализации снизилась с 70,2 до 56,7 % (рис. 1).



Рисунок 1 – Капитализация биржевого фондового рынка акций Китая (трлн юаней) и ее структура в разрезе фондовых бирж (%)

Примечание – Источник: [1].

В начале 1990-х гг. были созданы Шанхайская и Шэньчжэньская фондовые биржи и многие зарегистрированные впервые на бирже эмитенты представляли собой дочерние компании государственных предприятий, выделивших часть активов для листинга. При этом контрольный пакет акций таких публичных предприятий не подлежал свободному обращению [2, р. 12].

В Китае в начале 2000-х гг., как и в Беларуси, большинство акций представляли капитал предприятий государственной формы собственности. Однако в КНР постепенно выделялась в структуре акционерного капитала доля акций, предназначенных для свободной торговли на биржевом рынке.

Если в начале 1990-х гг. доля неторгуемых акций составляла почти 80 %, то к 2020 г. она снизилась до 19,3 % (рис. 2).

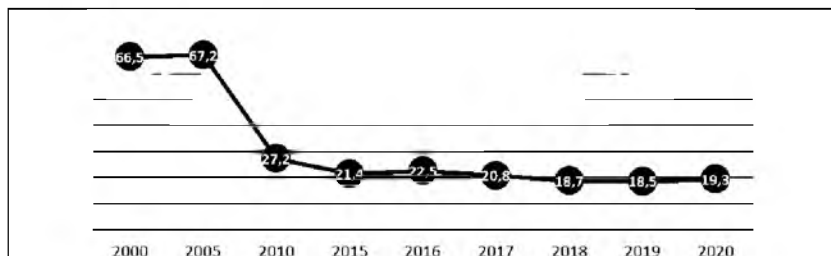


Рисунок 2 – Динамика доли акций с ограниченным обращением в общей капитализации рынка акций Китая за период с 2000 по 2020 г., %

Примечание – Источник: China Securities Regulatory Commission [3].

Ликвидность биржевого рынка акций на Шанхайской и Шеньчжэнской фондовых биржах сопоставима с ликвидностью мировых биржевых рынков: показатель скорости обращения акций (отношение объема торгов к рыночной капитализации) в 2022 г. составил 206,9 и 394,6 % соответственно (рис. 3).

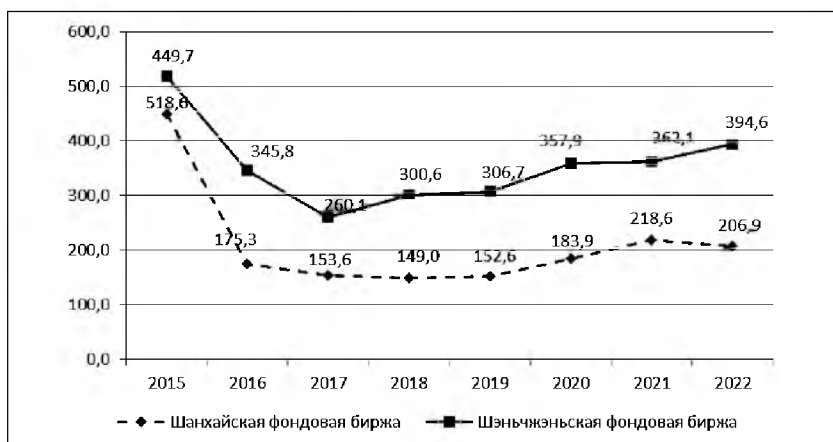


Рисунок 3 – Скорость оборота акций на биржевом рынке КНР, %

Примечание – Источник: [1].

На биржевом рынке ценных бумаг в Китае существуют строгие правила листинга, которые обеспечивают отбор акций и облигаций и их ликвидность. Например, на Шеньчжэнской фондовой бирже правила листинга включают не только стандартные требования к финансовой устойчивости, капиталу акционерного общества, раскрытию

информации, корпоративному управлению, а также правила ликвидности, позволяющие обеспечить свободное обращение акций, например, доля акций в свободном обращении должна составлять более 25 %, если уставный капитал после IPO составляет менее 400 млн юаней и более 10 % – если акционерный капитал более 400 млн юаней [4].

Опыт Китая позволяет сделать следующие выводы о причинах успешного развития рынка ценных бумаг.

1. Развитие рынка ценных бумаг Китая обусловлено последовательной политикой правительства КНР по переходу к рыночной экономике, начатой с 1980-х гг. В основу политики экономического роста была положена государственная поддержка предпринимательства, осуществляемая с помощью обеспечения доступа предприятий к рыночным финансовым инструментам.

2. Формированию рынка ценных бумаг способствовало развитие институциональных инвесторов, в первую очередь инвестиционных фондов и доверительных управляющих активами. С 2014 по 2022 г. отношение активов институциональных инвесторов к ВВП выросло с 30,9 до 55,1 %, а их количество за тот же период увеличилось почти в 6 раз : с 34,5 тыс. до 171,7 тыс. (рис. 4).



Рисунок 4 – Динамика отношения активов институциональных инвесторов к ВВП и изменение количества институциональных инвесторов в КНР за период с 2014 по 2022 г., %

Примечание – Источник: [5; 6].

3. Китай активно использует зарубежный капитал и сотрудничество с международными финансовыми центрами для привлечения

иностранный капитал. Китайские предприятия являются крупнейшими эмитентами ADR и GDR. В 2021 г. депозитарные расписки на акции высокотехнологичных китайских компаний вошли в рейтинг наиболее ликвидных программ на американском фондовом рынке. Всего в 2021 г. китайские компании привлекли капитала с помощью депозитарных расписок на зарубежных рынках на сумму 18,8 млрд долл. США, в том числе посредством IPO – на сумму 12,8 млрд долл. США (табл. 1).

Таблица 1 – Крупнейшие 10 эмитентов депозитарных расписок в 2021 г.

Эмитент	Страна	Торговая площадка	Объем депозитарных расписок, млрд долл. США
Alibaba Group	Китай	Нью-Йоркская фондовая биржа	996,1
NIO Inc	Китай	Нью-Йоркская фондовая биржа	745
Baidu Inc	Китай	NASDAQ	383,7
Taiwan Semiconductor	Тайвань	Нью-Йоркская фондовая биржа	287,4
Sea Ltd	Сингапур	Нью-Йоркская фондовая биржа	262,6
Pinduoduo Inc	Китай	NASDAQ	225,4
JD.com Inc	Китай	NASDAQ	220,1
Futu Holdings Ltd	Китай	NASDAQ	210,7
BioNTech SE	Германия	NASDAQ	199
ASML Holding NV	Нидерланды	NASDAQ	150,3

Примечание – Источник: Citi Depositary Receipt Services [7].

Китай активно сотрудничает с международными финансовыми центрами, такими как Гонконг и Лондон для привлечения иностранных инвестиций и развития фондового рынка. Например, сформированы схемы взаимного доступа между биржевыми рынками Шанхая и Гонконга, Шэньчжэня и Гонконга [8]. С 2019 г. была запущена программа сотрудничества фондовых бирж Китая и Лондона (Shanghai-London Stock Connect), позволившая китайским компаниям проходить листинг на Лондонской фондовой бирже (LSE), а британским компаниям – на Шанхайской фондовой бирже. Благодаря этой программе иностранные инвесторы получили доступ к китайским акциям класса А [9].

4. Успешное развитие рынка ценных бумаг Китая обусловлено растущей культурой инноваций и предпринимательства в стране. Согласно отчету OECD в 2020 г. в Китае насчитывалось более 140 млн малых и средних предприятий и самозанятых, из этого количества 98,5 % составили микро- и малые предприятия. Малые и средние предприятия обеспечивали в КНР (по данным на 2020 г.) более 60 % общего ВВП, 50 % налоговых поступлений, 75 % создания рабочих мест и 68 % экспорта [10].

Литература

1. The World Federation of Exchanges [Electronic resource]. – Mode of access: <https://statistics.world-exchanges.org>. – Date of access: 30.10.2023.

2. Liu, S. Conditional Conservatism and Investment Efficiency Under a State Ownership Environment: Evidence from China [Electronic resource] / S. Liu, J. Zhang. – Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, Forthcoming. – August 30, 202. – Mode of access: <https://ssrn.com/abstract=4204493>. – Date of access: 30.10.2023.

3. Annual Report 2020 [Electronic resource]. – Mode of access: www.csrc.gov.cn/csrc_en/c102063/c1606114/1606114/files/CSRC%20Annual%20Report%202020.pdf. – Date of access: 30.10.2023.

4. Listing Standards [Electronic resource]. – Mode of access: www.szse.cn/English/listings/standards/index.html. – Date of access: 30.10.2023.

5. Общая инвентаризация бизнеса по управлению активами (资产管理业务总体存量) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.amac.org.cn/researchstatistics/datastatistics/comprehensive/>. – Дата доступа: 30.10.2023.

6. GDP (current LCU) [Electronic resource]. – Mode of access: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CN?view=chart&locations=CN>. – Date of access: 30.10.2023.

7. Year End 2021 Report [Electronic resource]. – Mode of access: <https://depositoryreceipts.citi.com/adr/common/file.aspx?id=5842>. – Date of access: 30.10.2023.

8. Shanghai-Hong Kong Stock Connect [Electronic resource]. – Mode of access: <http://english.sse.com.cn/access/stockconnect/introduction/>. – Date of access: 30.10.2023.

9. Shanghai London Stock Connect [Electronic resource]. – Mode of access: <https://www.londonstockexchange.com/discover/china/shanghai-london-stock-connect?tab=investing>. – Date of access: 30.10.2023.

10. Financing SMEs and Entrepreneurs 2022 – 33. People's Republic of China [Electronic resource]. – Mode of access: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/a3891ad8-en/index.html?itemId=/content/component/a3891ad8-en>. – Date of access: 30.10.2023.