

Фондовый рынок КНР: итоги развития, задачи и перспективы

© 2011

И. Вахрушин

В статье рассматривается развитие фондового рынка КНР в 11-й пятилетке, анализируется влияние мирового финансового кризиса на рынок акций Китая, раскрываются важнейшие инициативы Госкомитета по управлению и контролю рынка ценных бумаг, направленные на совершенствование китайского фондового рынка.

Ключевые слова: фондовый рынок КНР, мировой финансовый кризис, рыночная капитализация, квалифицированные инвесторы

Мировой финансовый кризис

Начало 11-й пятилетки ознаменовалось для китайского фондового рынка выходом из многолетней рецессии, которая длилась практически всю 10-ю пятилетку и была связана с неудачными попытками реформирования акционерных капиталов госкорпораций, нацеленного на сокращение в них доли государственного участия. Многомиллионная армия китайских инвесторов справедливо опасалась, что одномоментный выброс на фондовый рынок государственных акций приведет к его обвалу, значительная их часть надолго покинула фондовый рынок. В 2005 г. был предложен новый, тщательно проработанный вариант реформы, предусматривавший постепенную приватизацию государственных пакетов акций в долгосрочной перспективе, что позволило возродить и значительно усилить интерес рядовых граждан к биржевому рынку акций и привело к рекордному росту его капитализации в 2006–2007 гг.

За 2 года показатель рыночной капитализации увеличился в 6 раз, что в свою очередь не могло не повлечь образования гигантского «пузыря» (т.е. ситуации, в которой стремительный рост биржевых котировок отрывается от реальной обоснованной цены акций, провоцируя неизбежный обвал котировок (часто — в результате незначительных событий или рыночных слухов), массовую продажу акций и вывод средств инвесторов, потерю у значительного числа инвесторов доверия к рынку). В результате образования «пузыря» рыночная капитализация фондового рынка КНР в первый (и пока единственный) раз оказалась больше ВВП, превысив его объем в 2007 г. на 31%.

Масштабное падение китайского рынка акций в 2008 г. началось за полгода до мирового финансового кризиса и было обусловлено в основном внутренними факторами, ключевым из которых стал упомянутый «пузырь» фондового рынка. Так, в течение 2008 г. индексы DJIA и FTSE 100 потеряли примерно 30%, что так или иначе отражало неблагоприятный экономический климат, тяжелое финансовое положение корпораций, рецессию в США и Великобритании, тогда как ситуация в Китае по этим показателям была значительно благоприятней. В течение 2008 г. биржевые фондовые индексы Китая снизились более чем на 60%.

Результаты 11-й пятилетки

Восстановление фондового рынка началось в начале 2009 г.: рост композитного индекса Шанхайской фондовой биржи (ШФБ) составил 80%, Шэньчжэньской — 117%. Но в 2010 г. фондовый рынок КНР в целом характеризовался стагнацией: композитный индекс ШФБ снизился на 14%, индекс Шэньчжэньской фондовой биржи вырос лишь на 7%. Это обусловили факторы неопределенности в финансово-экономической сфере страны, в том числе предельно высокое для КНР инфляционное давление, опасение прорыва «пузыря» на рынке недвижимости, переход от мягкой к более жесткой монетарной политике со стороны Народного Банка Китая, попытки ревальвации юаня к доллару.

Таблица 1

Основные показатели фондового рынка КНР в 2006–2010 г.г. (в млрд юаней, если не указано иное)

	2006	2007	2008	2009	2010	Всего
Значение общекитайского индекса CSI 300 (п.)	2 041	4 620	2 032	3 204	3 076	-
Рыночная капитализация	8 940	32 713	12 136	24 393	26 542	-
Количество листинговых компаний	1 421	1 530	1 604	1 700	2 063	-
Объем сделок с акциями	9 222	46 797	26 662	53 519	54 415	190 615
Объем размещений акций	179	760	347	499	968	2 753
Количество размещений акций (шт.)	65	126	77	99	319	686
Объем непогашенных облигационных займов (млрд долл.), в т.ч.	н.д.	591,6	793	1 105,6	1 251,9	-
Финансовые институты	н.д.	479,4	607,5	751,9	808,7 (июнь)	-
Корпорации	н.д.	112,2	185,5	353,7	443,2 (июнь)	-

Источник: данные Международной федерации фондовых бирж (МФФБ). — <http://world-exchanges.org/>

Из таблицы следует, что в ходе 11-й пятилетки рыночная капитализация фондового рынка КНР возросла втрое, с учетом обвального падения котировок в 2008 г. При этом китайский фондовый индекс CSI 300 вырос по итогам пятилетки в полтора раза, достигнув исторического максимума в сентябре 2007 г. (5 590 пунктов). Таким образом, корреляция между капитализацией рынка акций и обобщающим фондовым индексом не является ярко выраженной. Рост капитализации — значительно более опережающий, что свидетельствует об экстенсивном развитии фондового рынка за счет массового притока новых листинговых компаний, а не за счет улучшения финансовых и корпоративных показателей уже существующих эмитентов.

Количество листинговых компаний увеличилось на 642, или на 45%. Общий объем сделок с акциями за пять лет составил 190,6 трлн юаней, а в последний год пятилетки возрос по сравнению с первым годом в 5,5 раза. Привлеченный капитал на рынке акций по итогам пятилетки составил 2,75 трлн юаней, причем в 2010 г. объем размещений увеличился в 5,4 раза по сравнению с 2006 г. Количество компаний, разместивших акции в ходе пятилетки, составило с учетом повторных размещений 686, при этом к концу пятилетки годовой показатель также вырос пятикратно.

Таблица 2

Объем первичных и повторных публичных размещений акций в десятой и одиннадцатой пятилетках (млрд юаней)

	2001	2002	2003	2004	2005	Итог	2006	2007	2008	2009	2010	Итог
ИПО	53,4	53,5	45,3	35,3	5,7	193,2	110,0	481,0	103	188	497	1379
Доля, %	70,3	76,4	70	54	17,4	62,6	61,5	60	29,7	37,7	51,3	49,4
SPO	22,6	16,6	19,4	30,0	27,2	115,8	69,0	322,5	244	311	471,5	1418
Доля, %	29,7	23,6	30	46	82,6	37,4	38,5	40	70,3	62,3	48,7	50,6

Источник: данные Международной федерации фондовых бирж (МФФБ). — <http://world-exchanges.org/>

Из табл. 2 следует, что объем первичных размещений акций в 11-й пятилетке в сравнении с 10-й вырос в 7 раз, достигнув 1,38 трлн юаней.

Необходимо отметить наметившуюся в ходе 11-й пятилетки тенденцию опережающего роста повторных публичных размещений акций. Их объем в сравнении с 10-й пятилеткой увеличился более чем в 12 раз, достигнув 1,4 трлн юаней и превысив размеры первичных размещений. Если в 10-й пятилетке доля повторных размещений составляла 37,4%, то в 11-й пятилетке достигла 50,6%. Это означает, что фондовый рынок приобретает более развитые формы; все большее число листинговых компаний оказываются успешными с точки зрения финансовых и корпоративных показателей, и в силу этого отвечают условиям повторного размещения акций, становятся более привлекательными для инвесторов.

Внушительный рост в 11-й пятилетке продемонстрировал и рынок облигаций. Накопленный объем непогашенных неправительственных облигационных займов, включая облигации финансовых институтов и корпораций, вырастет предварительно в 2,5–3 раза, облигационные займы финансовых институтов — более чем вдвое. Опережающими темпами рос накопленный объем корпоративных займов — более чем вчетверо.

Институциональные инвесторы и компании по ценным бумагам

Значительное расширение в ходе пятилетки претерпел сектор институциональных инвесторов, что полностью соответствует приоритетным задачам развития фондового рынка, установленным Государственным комитетом по управлению и контролю за рынком ценных бумаг (КУКЦБ). По состоянию на конец 2009 г. на Шанхайской и Шэньчжэньской фондовых биржах в совокупности зарегистрировано 171 млн инвестиционных счетов, что на 12,84% выше аналогичного показателя на начало 2009 г. По сравнению с 2006 г. эта цифра выросла более чем вдвое. При этом количество эффективных (действующих) счетов составило около 120 млн. По состоянию на конец 2009 г. было зарегистрировано 51,5 млн счетов по операциям с акциями типа «А» (прирост за год около 8,6%). Общая стоимость обращающихся акций, находящихся во владении частных инвесторов, достигла 4,7 трлн юаней, или около 30% совокупной рыночной капитализации¹.

Если в начале 2008 г. на 517 800 счетов институциональных инвесторов приходилось 46% общей рыночной капитализации «free float» (доля акций, находящихся в свободном обращении) фондового рынка, то на конец 2009 г. на 594 400 счетов приходится уже около 70% капитализации, что составляет около 10 трлн юаней. Это свидетельствует о существенном повышении концентрации инвестиций².

Таким образом, на начало 2010 г. доля институциональных инвесторов в рыночной капитализации «free float» рынка акций типа «А» составила 70% (в 2004 г. — лишь 19%), что свидетельствует об успешности политики регулятора по укреплению роли институционального сектора. Многолетняя рецессия на фондовом рынке КНР 2001–2005 гг. привела к стагнации и кризису сектора компаний по ценным бумагам, что вызвало необходимость решительных действий регулятора по его оздоровлению.

Реорганизация сектора компаний по ценным бумагам, проведенная в ходе 11-й пятилетки, повлекла значительное улучшение их финансовых и корпоративных показателей. Произошел существенный рост доходов. С другой стороны, комплексное упорядочение в данной отрасли привело не только к практическому устранению накопленных структурных рисков, но и к созданию системы их предупреждения. Это сделало возможным стабильное, контролируемое развитие сектора. Но несмотря на это компании по ценным бумагам в КНР еще далеки от оптимального объема участия на рынке. Вследствие реорганизации и рекапитализации их способность к финансированию значительно возросла. Таким образом, в дальнейшем можно прогнозировать возобновление роста объема инвестиционных услуг со стороны компаний по ценным бумагам. На конец 2009 г. в КНР таковых насчитывалось 106 с общим объемом активов 2,03 трлн юаней (на конец 2007 г. было 1,73 трлн юаней) при чистых активах 483,9 млрд юаней и собственным капиталом 383,2 млрд юаней (на конец 2007 г. — 297 млрд юаней). Годовой прирост перечисленных показателей соответственно составил 70,2%, 35% и 32,7%. Объем клиринговых и расчетных операций по клиентским сделкам в 2007 г. составил 1,25 трлн юаней. Деятельность сектора в последние годы характеризуется резким ростом рентабельности. По итогам 2009 г. 104 из 106 компаний показали прибыль. Совокупный операционный доход сектора в 2009 г. составил 205 млрд юаней (при росте за год 63,9%), в том числе прибыль от оказания брокерских услуг — 141,94 млрд юаней, от услуг андеррайтинга и финансового консультирования — 15,16 млрд юаней, от услуг по управлению активами — 1,6 млрд юаней, от собственных инвестиций в ценные бумаги — 23,17 млрд юаней. Чистая прибыль в секторе составила 93,3 млрд юаней (прирост за год — 93,6%)³.

Построение многоуровневого фондового рынка

Перед КУКЦБ стоит долгосрочная задача построения эффективного многоуровневого фондового рынка, состоящего из биржевого и внебиржевого сегментов. Важным шагом в этом направлении стало открытие на Шэньчжэньской фондовой бирже двух специализированных биржевых рынков — для средних и малых компаний и отдельно — для быстрорастущих инновационных компаний.

Рынок средних и малых компаний (SME Board) функционирует с 2004 г. По состоянию на конец 2010 г. листинг на нем имела 531 компания. Рыночная капитализация составила 3,5 трлн юаней, в то время как в начале 11-ой пятилетки на данном рынке было лишь около 50 листинговых компаний с рыночной капитализацией чуть более 50 млрд юаней. Учитывая масштабы китайской экономики, рынок SME Board по-прежнему имеет значительный потенциал роста. В перспективе он может стать главным каналом финансирования динамичных компаний среднего и малого бизнеса⁴.

Второй рынок начал работать в 2009 г. Он представляет собой биржевую электронную торговую платформу для инновационных растущих компаний, получившую название «ChiNext». Данный рынок во многом построен по принципу американской биржи «NASDAQ», фактически являясь ее аналогом. Начало торгов на «ChiNext» состоялось 1 ноября 2009 г. Первыми эмитентами, получившими листинг (процесс регистрации акций компании на фондовой бирже, включение в котировальный список и допуск акций к биржевым торгам), стали 28 компаний, представляющих различные отрасли (фармацевтика, биотехнологии, информационные технологии, энергосберегающие технологии, телекоммуникации, производство электроники и медицинского оборудования и др.). К концу 2010 г. компаний, получивших листинг, стало 153. Совокупная капитализация обращающихся в торговой системе акций выросла до 736,5 млрд юаней, превысив стоимость акционерного капитала эмитентов более чем в 40 раз. Коэффициент Р/Е на «ChiNext» имеет значение 78,5 (это самый высокий показатель для биржевых рынков КНР, он свидетельствует о значительной переоцененности акций). Кстати, для основного рынка Шэньчжэньской фондовой биржи значение коэффициента Р/Е составляет 42⁵.

Основная цель создания подобной торговой системы — привлечение посредством фондового рынка венчурного капитала для финансирования вновь созданных инновационных компаний, нуждающихся в значительном объеме стартового капитала. В отличие от основных биржевых рынков Шанхая и Шэньчжэня, на «ChiNext» для получения листинга к эмитентам предъявляются менее строгие требования по их финансовому состоянию (например, отсутствует требование непрерывной прибыльности компании на протяжении трех последних лет, невыполнимое для большинства молодых инновационных компаний).

Перспективы листинга иностранных корпораций на биржах КНР

Реальностью становится перспектива обратного инвестиционного процесса — листинга иностранных компаний на фондовых биржах КНР. В частности, в 2011 г. на ШФБ планируется запуск биржевого рынка международных компаний, в рамках которого иностранные компании смогут разместить в КНР свои акции, номинированные в китайских юанях. Регулятором рынка ценных бумаг рассматривается также возможность размещения иностранными компаниями и «красными фишками» (компаниями, производственные мощности которых расположены в КНР, но зарегистрированные за рубежом и котирующиеся на Гонконгской фондовой бирже) юаневых облигаций и других долговых инструментов. Более 23 международных корпораций уже выразили интерес к размещению своих акций в КНР, в их числе: «General Electric», «Coca-Cola», «Wal-Mart», «DBS Bank», «Volkswagen AG», «Nasdaq QMX Group Inc» (группа, владеющая фондовой биржей НАСДАК), «NYSE Euronext Group» (крупнейшая транснациональная биржевая группа, в состав которой входят Нью-Йоркская, Парижская, Амстердамская, Брюссельская фондовые биржи). Открытие биржевого рынка международных компаний направлено на расширение инвестиционных возможностей для китайских инвесторов на отечественном фондовом рынке, а также на ослабление нарастающего давления со стороны приходящих в страну «горячих денег».

Стремление осуществить размещение акций на ШФБ уже выразили группа «London Stock Exchange Group», владелец и управляющая компания ЛФБ, а также принадлежащие к числу крупнейших британских транснациональных банков «HSBC» и «Standard Chartered» (в совокупности объем размещения этих банков может составить до 500 млрд юаней), а также ряд других европейских компаний производственной, финансовой, телекоммуникационной и потребительской отраслей⁶.

Новый рынок предположительно начнет работу в 2011 г. Процедуры листинга для иностранных компаний, по мнению финансовых властей КНР, будут значительно проще и быстрее, чем для отечественных компаний. К скорейшему запуску данного рынка призывает Народный Банк Китая, так как нуждается в дополнительных инструментах для сглаживания эффекта «горячих денег». Выход иностранных компаний на китайский рынок будет осуществляться как посредством IPO, так и через размещение депозитарных расписок.

Рынок корпоративных облигаций

В числе важных задач КУКЦБ на 12-ю пятилетку — ускоренное развитие рынка корпоративных облигаций, который еще несколько лет назад был крайне мал и в абсолютном выражении, и в сравнении с объемами эмиссий гособлигаций. По результатам 11-й пятилетки в этом направлении уже достигнут значительный прогресс. Так, если в 2005 г. доля корпораций в общем объеме непогашенных облигационных займов составляла 4,5%, то в 2010 г. этот показатель достиг уже 15,5%⁷. Активизация процесса эмиссии корпоративных облигаций котирующимися компаниями способствовала бы перенесению части финансовых рисков с рынка акций на рынок облигаций. Пока что таких эмиссий немного. Для стимулирования корпоративных облигационных займов государ-

ством приняты важные меры: отказ от государственного квотирования объемов эмиссий, разрешение направлять средства займа на текущие операционные нужды компаний, отмена требования предоставлять банковскую гарантию по займу. Взамен предстоит присвоение эмиссии кредитного рейтинга уполномоченным рейтинговым агентством.

Процентные ставки по купонам теперь устанавливаются через рыночные процедуры, а не директивно, как ранее. Введена новая система управления облигационными займами, в соответствии с которой доверенное лицо по эмиссии должно действовать прежде всего в интересах держателей облигаций. Разрешены так называемые «полочные регистрации» (shelf registration), при которых разовая регистрация эмиссии дает право эмитенту разбивать его на несколько частичных размещений. Первую часть займа надлежит размещать в течение 6 месяцев со дня регистрации выпуска в КУКЦБ и она должна составлять не менее 50% его общего объема; оставшаяся часть — в течение двух лет⁸.

Маржинальная торговля

Важнейшей инициативой КУКЦБ в 2010 г. стало начало эксперимента по введению маржинальной торговли. Это решение ожидалось участниками рынка в течение нескольких лет*.

Официальный меморандум о намерении введения маржинальной торговли был принят КУКЦБ в 2006 г. Два года спустя регулятором были разработаны правила осуществления маржинальной торговли в экспериментальном режиме. Госсовет КНР разрешил начало эксперимента по введению этого вида операций в январе 2010 г. Первая группа из шести компаний по ценным бумагам, получивших соответствующую лицензию КУКЦБ, приступила к маржинальным операциям в марте 2010 г. Ввиду серьезных количественных ограничений на объем маржинальных сделок, введенных регулятором, фондовый рынок в первый день торгов практически не отреагировал на нововведение. Композитные индексы ШФБ и ШЧФБ за день выросли соответственно на 0,04 и 0,09%. Объем маржинальных сделок и коротких продаж на обеих биржах составил всего 6,59 млн юаней при общем обороте за день 219,7 млрд юаней⁹. Однако столь осторожное начало не снижает уровня экспертных оценок о перспективности маржинальной торговли на фондовом рынке КНР.

В соответствии с требованиями КУКЦБ, срок маржинального кредитования не может превышать шести месяцев. Компании по ценным бумагам в период экспериментального режима осуществляют кредитование исключительно своими средствами. В будущем предполагается разрешение схем рефинансирования между различными профессиональными участниками рынка.

Уполномоченным компаниям регулятор рекомендует тщательно отбирать клиентов для оказания услуг маржинальной торговли с учетом их финансового состояния, опыта биржевой торговли и психологической готовности к риску больших денежных потерь¹⁰. Согласно распоряжению КУКЦБ, в ряде случаев компания по ценным бумагам вправе отказать клиенту в заключении договора на осуществление маржинальной торговли по следующим причинам: опыт биржевых торгов у клиента — менее полугода, недостаточная кредитоспособность, зафиксированы случаи невыполнения финансовых обязательств перед данной компа-

* Маржинальные сделки и короткие продажи являются по сути кредитными операциями с ценными бумагами, в которых кредитором выступает компания по ценным бумагам (брокер), а заемщиком — клиент (индивидуальный инвестор, участник биржевых торгов). В качестве заемных средств служат либо денежные средства (для покупки клиентом определенных ценных бумаг на бирже с расчетом на повышение их котировок — так называемые маржинальные, или длинные сделки) с условием возврата исключительно денежными средствами, либо ценные бумаги (для их продажи клиентом на бирже с последующей покупкой в расчете на снижение котировок — короткие сделки) с условием возврата ценными бумагами того же эмитента и в том же количестве. Как в коротких, так и в длинных сделках предусмотрено вознаграждение брокера в зависимости от объема и срока заимствования.

нией или другим профессиональным участником фондового рынка либо совершения клиентом существенных правонарушений, а также объективная невозможность нести соответствующие риски. В случае заключения контракта клиент должен подписать дополнительное соглашение о принятии рисков, связанных с маржинальной торговлей. Клиент может заключить договор на осуществление маржинальной торговли лишь на одном биржевом рынке и с одной компанией по ценным бумагам.

В ноябре 2010 г. КУКЦБ выдала разрешение 14 компаниям по ценным бумагам оказывать клиентские услуги по маржинальной торговле и коротким продажам акций: общее число таких компаний достигло 25 с обслуживанием в 2200 офисах по стране. Компании-претенденты на лицензию для ведения маржинальной торговли должны располагать чистыми активами не менее 5 млрд юаней и иметь рейтинг «А» согласно критериям регулятора. Компании также должны иметь значительные капитальные вложения и собственный портфель акций. Регулятор осуществляет тестирование торговых систем компаний-претендентов относительно их соответствия установленным критериям.

На начальном этапе маржинальной торговли рынок акций типа «А» получил дополнительно до 90 млрд юаней в виде вложений инвесторов. Уполномоченные компании по ценным бумагам предположительно задействуют в данном виде деятельности средства, эквивалентные 30–50% стоимости чистых активов.

Цена сделки при короткой продаже не может быть ниже, чем у последней заключенной сделки с данным видом ценной бумаги. Если за текущий торговый день подобных сделок не было, «потолок» определяется ценой последней сделки в предшествующие дни. При покупке ценной бумаги в кредит («длинной покупке») возврат заемных средств может осуществляться клиентом как за счет последующей продажи ценных бумаг, так и через зачисление на счет дополнительных денежных средств.

Допустимый объем кредитования при маржинальной торговле крайне ограничен. В соответствии с требованиями КУКЦБ, на этапе эксперимента залог, вносимый клиентом при заимствовании, должен составлять не менее 50%. Таким образом, объем финансирования операций со стороны брокера не может превышать сумму собственных средств клиента (то есть предельное значение финансового рычага — так называемого «плеча» равно 1). Для сравнения, на российском рынке акций для отдельных клиентов значение «плеча» может превышать 10.

Инвестиционные фонды

Особое внимание регулятора сосредоточено на ускоренном развитии сектора инвестиционных и биржевых фондов. В частности, на ШФБ в 2011 г. планируется создать отдельную площадку для торговли биржевыми фондами с целью расширения инвестиционных возможностей для граждан КНР. Предполагается активное создание новых межбиржевых и транснациональных инвестиционных фондов. С этой целью уже подписаны соответствующие соглашения с рядом международных индексных компаний и пятью зарубежными фондовыми биржами. Эти фонды позволят китайским инвесторам осуществлять инвестиции за рубежом. Ожидается, что первый такой фонд начнет работу в 2011 г. и будет включать акции гонконгских компаний. Составной частью ряда новых биржевых фондов станут также и товарные активы.

За последние годы на ШФБ наблюдался значительный рост сектора биржевых фондов — их активы достигли 50 млрд юаней. КУКЦБ планирует запуск новых индексов, которые лягут в основу расчета стоимости биржевых фондов. В ноябре 2010 г. начался расчет индекса «SSE 380 Index», в составе которого — развивающиеся и быстрорастущие компании, потенциальные «голубые фишки». Вместе с уже действующими индексами SSE 180 и SSE 50 он составит сегмент индексов «голубых фишек» на ШФБ¹¹.

С преодолением кризиса КУКЦБ взял курс на активизацию деятельности квалифицированных национальных институциональных инвесторов (КНИИ). Механизм КНИИ позволяет компаниям по ценным бумагам и управляющим компаниям инвестици-

онных фондов привлекать на основе лицензии КУКЦБ средства китайских граждан и инвестировать их на зарубежные фондовые рынки. Данный вид деятельности был разрешен уже в 2007 г., однако из-за сложности получения лицензии КНИИ, беспрецедентного рынка «быков» в КНР и последовавшего за ним кризиса фондового рынка этот механизм оказался мало востребованным вплоть до окончания мирового кризиса. Более того, в мае 2008 г. КУКЦБ ввела полуторогодовой мораторий на создание новых инвестиционных фондов КНИИ, чтобы не допустить дополнительного воздействия мирового кризиса на экономику КНР.

По состоянию на начало 2010 г. лицензию КНИИ получили 31 управляющая компания и 9 компаний по ценным бумагам. На рынке присутствовало 12 инвестиционных фондов КНИИ с совокупным объемом активов 74 млрд юаней. К началу 2011 г. количество фондов возросло до 32. По предположению ряда экспертов, в течение 2011 г. количество зарегистрированных фондов КНИИ может удвоиться¹².

Из-за отсутствия у китайских участников фондового рынка опыта зарубежного инвестирования большинство КНИИ пользовалось услугами западных инвестиционных консультантов, в начале 2011 г. некоторые отказались от таких услуг, в результате чего показатели деятельности заметно ухудшились. Но слабая сторона деятельности КНИИ заключается в том, что абсолютное большинство инвестиций они направляют на Гонконгскую фондовую биржу, практически полностью игнорируя западные рынки. С точки зрения международной диверсификации рисков (а это одна из основных задач КНИИ) инвестиции в Гонконг малоэффективны: поскольку влияние экономики и фондового рынка КНР на Гонконг огромно, налицо крайне высокая степень корреляции фондовых индексов. Структура фондов КНИИ весьма однообразна, сводится в основном к индексным фондам и фондам фондов, так как после отказа от зарубежных консультантов и в расчете на собственный аналитический потенциал китайские компании прибегают к наиболее простым для анализа типам фондов.

Общие итоги

Развитие фондового рынка КНР в 11-й пятилетке было крайне противоречивым. С одной стороны, в начале ее на рынке акций имел место многократный рост ключевых показателей. Однако этот успех был почти полностью утрачен в ходе мирового финансового кризиса и ввиду «пузыря», образовавшегося на фондовом рынке Китая. С другой стороны, вторая половина пятилетки характеризуется непростым процессом восстановления рынка акций и постепенного возвращения на него инвесторов. В целом, 11-я пятилетка была отмечена рядом важных инициатив Госсовета КНР и КУКЦБ, направленных на либерализацию фондового рынка, расширение инвестиционных возможностей. Есть все основания предполагать, что в 12-й пятилетке этот курс будет продолжен.

-
1. Данные НБК — China Financial Stability Report 2009. — www.pbc.gov.cn.
 2. China Securities Regulatory Commission Annual Report (2009) — www.csrc.gov.cn.
 3. China Financial Stability Report 2010. — www.pbc.gov.cn.
 4. <http://www.szse.cn/main/en/smeboard/smelistedcompanies/>
 5. <http://www.szse.cn/main/chinext/scsj/jbzb/>
 6. http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2010-07/08/content_10083060.htm.
 7. http://bis.org/publ/qtrpdf/r_qa1012.pdf#page=100.
 8. Shanghai Stock Exchange Fact Book 2007. — www.sse.com.cn.
 9. Синьхуа. 2010. 4 apr.
 10. http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2010-11/25/content_11608302.htm.
 11. http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2010-11/27/content_11618500.htm.
 12. <http://in.reuters.com/article/2011/03/28/qdii-idINL3E7ES0BW20110328>.