

Фондовый рынок КНР на современном этапе: система регулирования

© 2010

А. Белова

В статье содержится описание регулирующей системы фондового рынка Китая. Проанализированы основные юридические документы, образующие законодательную основу рынка ценных бумаг. Охарактеризованы органы, участвующие в регулировании рынка, и ситуация на фондовом рынке КНР в период кризиса.

Ключевые слова: Китай, рынок ценных бумаг, фондовые биржи, регулирование рынка, законодательная система.

Надежды мирового сообщества на преодоление кризиса в значительной мере связаны с азиатскими рынками, при этом Китаю уделяется особое внимание. Так, на фоне общего упадка деловой активности его экономический рост в кризисный 2009 г. составил 8,7%¹.

Падение китайского фондового рынка в первый год кризиса было одним из крупнейших в мире, что не могло не сказаться на китайской экономике. Однако последовавший за этим подъем повлиял и на укрепление позиций китайских компаний, и на состояние мирового рынка, оживление которого последовало за ростом китайских биржевых индексов. Уже во втором полугодии 2009 г. объем сделок на Шанхайской фондовой бирже увеличился вдвое против аналогичного периода 2008 г. Наряду с увеличением объемов сделок и повышением индексов Шанхайский фондовый рынок занял в 2009 г. пятое место среди бирж мира по рыночной стоимости акций, которая на конец апреля 2009 г. превысила 13 трлн юаней, а по общему объему сделок с акциями (9,13 трлн юаней) оказался третьим в мире². Китайский фондовый рынок уже оказывает влияние на мировые индексы.

Так, в феврале 2007 г. падение индексов Шанхайской и Шэньчжэньской бирж на более чем 9% повлекло падение мировых рынков.

Из событий в Китае, повлиявших на мировые фондовые рынки, в том числе и на американский, можно выделить заявления китайского правительства в конце февраля 2010 г. о повышении нормы резервирования средств коммерческих банков в центральном банке на 0,5%: данное сообщение повлекло очередной спад мировых фондовых индексов³.

Китайский фондовый рынок переживал стабильный рост в период с середины до конца 1990-х гг. с увеличением фондового индекса Shanghai Composite практически втрое за 5 лет. Однако в 2001–2005 гг. индекс потерял практически половину своей стоимости (диаграмма 1). Для выхода из кризиса правительство ввело в апреле 2005 г. запрет на новые IPO и выпустило более 200 млрд долл. для конвертации неторгуемых акций в свободно обращающиеся. В 2006 г. запрет был снят, что привело к стремительному росту рынка (таблица 1). В 2007 г. общий объем рыночной капитализации обеих фондовых бирж (Шанхая и Шэньчжэня) достиг практически 140% ВВП, благодаря чему китайский рынок ценных бумаг стал вторым в Азии после Японии, а в мировом масштабе — третьим по капитализации. По объему ежедневных торгов Китайский рынок также является одним из самых активных в мире⁴. В октябре 2007 г. был достигнут максимум индекса Shanghai Composite — 6124,04. После этого произошел обвал рынка, индекс снизился к

концу 2008 г. на 65%, что было связано с началом мирового финансового кризиса. Таким образом, рыночная капитализация фондового рынка снизилась до примерно 50% от номинального ВВП на конец 2008 г.⁵ Политика по стимулированию экономики — интенсивные инвестиции, снижение налогов для стимулирования внутреннего спроса и увеличение кредитов — привела к стабилизации на рынке (остановилось падение). С конца 2008 г. начинается восстановление и рост индекса Shanghai Composite и рынка в целом. Уже в начале февраля 2009 г. Shanghai Composite вырос на 5%, что было связано с началом второго этапа инвестирования правительством в рамках программы стимулирования экономики (4 трлн юаней) и положительными макроэкономическими данными в Китае.

Таблица 1

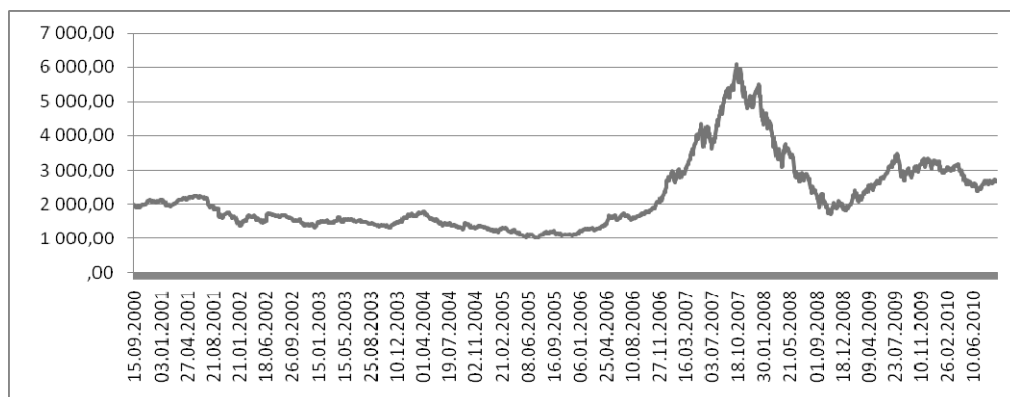
Динамика развития фондового рынка Китая (млрд юаней)

	1992	1993	1995	1997	1999	2001	2003	2005	2007	2008
Капитализация										
Всего	104,8	353,1	347,4	1752,9	267,1	435,2	4245,8	3243	3271,4	1213,6
Акции типа «А»						422,4	4152	3181,1	3245,8	1205,6
Акции типа «В»						127,7	93,7	62	255,3	79,9
Рыноч кап-ция										
Всего		861	938	5204	8213	14463	13179	10631	93064	45214
Акции типа «А»						1334,5	1230,6	1002,8	9052,6	4441,9
Акции типа «В»						111,8	87,3	60,2	253,8	79,5
Общий оборот							3211,5	3166,5	46055	2671,1
Объем биржевых торгов							416,	662,4	3640,4	2413,1
Выпуск казначейских облигаций	460	381	1510	2411	4015	4884		7042	2313,9	8558,2
Выпуск корпоративн. облигаций	683	235	300	255	158	147		2046	505,8	843,5

Составлено по: Чжунго тунцзи чжайяо. 2000. Пекин, 2000. С. 77. — http://www.sse.com.cn/sseportal/en_us/cs/about/factbook/factbook_us2008.pdf; Китайский статистический ежегодник. — <http://www.stats.gov.cn>, <http://www.csrc.gov.cn/n575458/n4001948/n4004898/n10655314/n10655604.files/n10655801.pdf>

Диаграмма 1

Динамика индекса Shanghai Composite (15.09.2000–10.06.2010)



Составлено по данным Шанхайской фондовой биржи (<http://www.sse.com.cn>)

В ноябре 2009 г. международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service пересмотрело прогноз по рейтингу Китая со "стабильного" на "позитивный"⁶. Такое ре-

шение было принято с учетом финансовой устойчивости страны, а также относительно стабильных макроэкономических показателей Китая в условиях мирового кризиса. Таким образом, его фондовый рынок становится все более перспективным, оказывая влияние и на китайскую, и на мировую экономику. В свете этого особое внимание привлекает система регулирования китайского фондового рынка как важная составляющая его динамичного развития.

Функционирование фондового рынка в Китае сопровождалось созданием и развитием законодательной базы в этой сфере. Ввиду их молодости правила и нормы китайского рынка ценных бумаг образуют сложную и запутанную систему регулирования. По мере развития правовой базы происходит постепенное открытие рынка для иностранных инвесторов и облегчение их доступа на китайский рынок капитала.

Характерная черта регулирования фондового рынка Китая — поступательность принятия законодательных актов, положений и постановлений. Прежде чем правовые документы вступали в силу, принимались временные инструкции, нормативные акты, нормы, методические указания. Так проверялась эффективность того или иного регулирующего документа.

Акции

Рынок акций в Китае преобладает над рынком облигаций и других ценных бумаг. На акции приходится до 80% биржевого оборота. С 1990 г. на бирже стали обращаться акции типа «А», номинированные в национальной валюте — юанях. Иностранные инвесторы получили доступ к ним только в 2002 г. — до того акции типа «А» могли приобретать только резиденты. Операции с акциями типа «А» доминируют на фондовых биржах Китая. Так, к концу ноября 2009 г. уже 1693 компаний выпускало акции, из которых 1586 компании выпустили акции типа «А»⁷ (т.е. более 93%). Акции типа «А» по большей части принадлежат физическим лицам и лишь небольшое количество — китайским организациям.

Акции типа «В» начали выпускаться с 1992 г. Изначально они предназначались для иностранных инвесторов, покупка их гражданами КНР не допускалась. В 2001 г. доступ отечественных инвесторов к этим акциям был открыт. Акции типа «В» также носят название «специальные юаневые акции», с номиналом в юанях, но продаются за иностранную валюту (на Шанхайской фондовой бирже — за ам. доллары, на Шэньчжэньской — за гонконгские доллары) при посредничестве китайских и иностранных брокеров. Благодаря открытию доступа национальных инвесторов к рынку акций типа «В» торговые обороты этих акций увеличились, но они по-прежнему не сопоставимы с объемами рынка акций типа «А». Акции типа «А» и «В» одной и той же компании могут существенно отличаться по стоимости — рыночная стоимость акций типа «В» составляет примерно 10% от стоимости акций типа «А».

Иностранные инвесторы могут осуществлять портфельные инвестиции в Китай не только через акции типа «В», но и приобретая акции типа «Н» и «Н». Акции типа «Н» номинируются в гонконгских долларах, размещение и торговля ими происходят на Гонконгской фондовой бирже. Эти акции предназначены только для нерезидентов. Первый выпуск был осуществлен в 1993 г. Количество китайских компаний, выпускающих акции типа «Н» увеличилось с 9 в 1993 г., до 157 в июне 2009 г.⁸

На Гонконгской фондовой бирже также обращаются «красные фишки» — акции гонконгских компаний, которые частично или полностью принадлежат китайским компаниям. Сейчас на этой бирже доступны акции типа «Н» более чем 90 китайских компаний и «красные фишки» — более 70 компаний. В 2007 г. китайское правительство открыло доступ к акциям типа «Н» жителям Китая, что значительно увеличило спрос на них.

Выделяются также акции типов «N», «L», «S», которые размещаются и обращаются соответственно на Нью-Йоркской, Лондонской и Сингапурской фондовых биржах — в основном в форме депозитарных расписок.

Важная отличительная черта китайского рынка акций — его деление на две группы: нерыночные (неторгуемые) акции, составляющие большинство, и рыночные (торгуемые). Свободно обращаются только рыночные акции. В 2007 г. капитализация рыночных акций составила лишь около 28% общей капитализации акций (табл.1). В Китае выпускаются обыкновенные акции, выпуск привилегированных акций и опционов не предусмотрен.

До 80% нерыночных акций принадлежит государству, остальные — юридическим лицам и работникам предприятий.

С 2005 г. началась реформа фондового рынка, предусматривающая выпуск неторгуемых акций в биржевой оборот. К концу 2006 г. 1269 компаний, зарегистрированных на фондовой бирже (стоимость акций которых составляла 97% капитализации фондового рынка), были вовлечены в процесс трансформации неторгуемых акций.

Облигации

Рынок облигаций по значимости для экономического роста страны играет не менее важную роль, чем рынок акций. Главная его особенность — в том, что практически вся задолженность по ценным бумагам представляет собой задолженность государства. Рынок долговых инструментов представлен двумя основными видами облигаций — государственными и корпоративными. К государственным облигациям относятся казначейские обязательства, облигации внутреннего займа и некоторые другие. Корпоративные облигации представлены облигациями предприятий центрального и местного подчинения и облигациями финансовых организаций — банков, инвестиционных фондов и др.

Казначейские облигации выпускаются Министерством финансов, облигации финансовых учреждений — Народным банком Китая и несколькими специализированными государственными банками. Корпоративные облигации выпускаются ограниченным кругом предприятий (почти все они являются государственными) с гарантиями центрального правительства или администраций провинций.

В настоящее время торговля казначейскими облигациями производится на Шанхайской и Шэньчжэньской фондовых биржах и на внебиржевом (межбанковском) рынке — в частности в системе электронной торговли ценными бумагами STAQ. Торговля корпоративными облигациями осуществляется в основном на внебиржевом рынке. Здесь же торгуются и финансовые облигации. Однако их обороты незначительны по сравнению с оборотом казначейских облигаций.

Ежегодно Госкомитет по делам развития и реформ, Министерство финансов, Народный банк Китая и Комитет по управлению и контролю за ценными бумагами совместно планируют выпуск облигаций госпредприятий. Процедура получения разрешения — весьма долгая и сложная, квоты на выпуск небольшие, что является одной из причин незначительной роли облигационных займов в финансировании предприятий.

Для дальнейшего развития рынка облигаций необходимо развитие сильной и устойчивой правовой и нормативной систем, включая вопросы правовой защиты, стандарты корпоративного управления, международные стандарты финансовой отчетности. Регулирующие органы должны стремиться к упрощению и унификации правил и требований к выпуску и торговле облигациями, законодательная база должна способствовать уверенности участников рынка облигаций.

Участники рынка: компании по ценным бумагам

Когда в 1980-е гг. начала возрождаться торговля акциями и облигациями, правительство из-за отсутствия специализированных финансовых учреждений разрешило банкам взять на себя функции брокеров и дилеров. Но вышедший в 1995 г. Закон КНР о коммерческих банках запретил им заниматься торговлей ценными бумагами и инвестированием в корпоративные ценные бумаги. С 1996 г. банкам запрещено выдавать креди-

ты на покупку акций. Таким образом, все эти функции перешли к специализированным компаниям по ценным бумагам. В соответствии с Законом КНР о ценных бумагах, эти компании делятся на две категории: те, что выполняют брокерские и дилерские операции, включая андеррайтинг ценных бумаг (их гарантированное размещение), и те, что выступают только как брокеры. Минимальный зарегистрированный капитал первых компаний должен составлять не менее 500 млн юаней, брокерских компаний — 50 млн юаней.

Основной оборот по акциям и облигациям приходится на 10 ведущих брокерских компаний. Так, в 2007 г. в список крупнейших компаний по ценным бумагам на Шанхайской фондовой бирже вошли: Guotai Junan Securities Co., Ltd с оборотом по ценным бумагам в 48,7 млрд юаней, China Galaxy Securities Co.,Ltd — 48 млрд юаней, Shenyin&Wanguo Securities Co.,Ltd — 39 млрд юаней, Haitong Securities Co.,Ltd — 34 млрд юаней и др.⁹ Общее количество компаний по ценным бумагам на июль 2009 г. составляло 107, их совокупный капитал составил 2,02 трлн юаней, чистый капитал — 332,2 млрд юаней¹⁰.

Комитет по управлению и контролю за ценными бумагами

Система контроля и управления рынком ценных бумаг помимо законодательной инфраструктуры включает в себя и государственные регулирующие органы: созданные в 1992 г. Комитет по ценным бумагам Госсовета КНР и его исполнительный орган Комитет по управлению и контролю за ценными бумагами. В 1998 г. оба они были преобразованы в единый орган, наделенный полномочиями регулирования рынка ценных бумаг: Комитет по управлению и контролю за ценными бумагами, подчиненный непосредственно Госсовету. Комитет включает 18 функциональных подразделений и офисов, 3 подчиненных центра, 2 специальных комиссии. Он имеет 10 региональных офисов по всей стране и административные офисы в каждой провинции, автономном округе, городе центрального подчинения.

Основные функции и задачи этого Комитета определены Законом о ценных бумагах и заключаются в защите инвесторов, обеспечении честной и законной торговли; в разработке государственной политики на фондовом рынке; выпуске нормативных актов с целью регулирования и контроля рынка; лицензировании брокеров, дилеров, организаторов торговли и других профессиональных участников рынка; регулировании деятельности эмитентов; регистрации ценных бумаг; надзоре за соблюдением условий выхода на фондовый рынок и др.

Саморегулирование

Регулирование фондового рынка включает установление правил ведения операций, что связано и с внедрением деловой этики, правил поведения на рынке. По вопросам этики интересы многих участников рынка сходятся, да и государство стремится к совершенствованию этой системы, что позволяет использовать саморегулирование как способ решения многих вопросов. Таким образом, в систему управления рынка ценных бумаг Китая помимо государственных органов также входит и общественное регулирование. К таким методам относятся: разработка правил профессиональной деятельности на фондовом рынке и их применение на практике, формирование общественного мнения о ситуации на рынке ценных бумаг. Одной из организаций саморегулирования стала с 1991 г. Ассоциация участников фондового рынка. В 2003 г. в нее входило более 200 компаний, включая брокерские компании, управляющие компании, управляющие инвестиционных фондов и др.

Положительные особенности деятельности органов саморегулирования: установление этических норм поведения для профессиональных участников; установление

общественного контроля и разработка правил поведения самими профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Ассоциация осуществляет регулирование деятельности своих участников в пределах своих полномочий (установление правил, надзор за исполнением правил, выработка рекомендаций и т.д.). Она ведет образовательную и исследовательскую деятельность, оказывает содействие в раскрытии информации о фондовом рынке КНР, выполняет прием экзаменов и выдачу аттестатов специалистам фондового рынка.

Фондовые биржи

Основной толчок развитию фондового рынка дало открытие Шанхайской и Шэньчжэньской фондовых бирж, приступивших к своей деятельности в 1990 и 1991 гг. соответственно. Согласно Закону КНР о ценных бумагах, учреждением и закрытием фондовых бирж ведает Госсовет. Фондовые биржи состоят в прямом подчинении Комитету по управлению и контролю за ценными бумагами. В соответствии с Законом о ценных бумагах фондовые биржи должны вырабатывать собственные нормы и правила ведения операций на своих площадках, опираясь на общегосударственные законы и административные инструкции. Шанхайская и Шэньчжэньская фондовые биржи играют важную роль в развитии рынка ценных бумаг в Китае и вносят значительный вклад в создание и развитие правил и норм регулирования рынка. На них возложены и определенные функции по управлению фондовым рынком. В функции бирж входит: предоставление площадки и необходимых инструментов для ведения торговли ценными бумагами; разработка правил торговли; проведение операций по листингу; организация и отслеживание торгов; подготовка и распространение информации по операциям с ценными бумагами.

Правовое регулирование фондового рынка осуществляется на 3-х уровнях:

1. Законы. Они разрабатываются Госсоветом. Основные, действующие в настоящее время — Закон КНР о компаниях и Закон КНР о ценных бумагах.
2. Административные постановления. Разрабатываются Госсоветом в соответствии с Конституцией и другими законами. К настоящему времени существует около 14 таких постановлений, включая Постановление относительно фьючерсной торговли (2007 г.).
3. Правила и нормы Комитета по управлению и контролю за ценными бумагами. Разрабатываются Комитетом в соответствии с законами и административными положениями. На 2009 г. существовало более 50 таких правил и норм.

Закон о компаниях

Одним из важнейших актов, составляющих нормативную базу китайского рынка ценных бумаг, является Закон о компаниях КНР, вступивший в силу в 1994 г. В нем особое внимание уделяется выпуску акций и облигаций. Предъявляются требования к оформлению акций, к процедуре эмиссии, описывается процесс передачи акций. После принятия решения о выпуске акций компания должна обратиться за разрешением в Комитет по управлению и контролю за ценными бумагами.

В Законе перечисляются моменты, когда Комитет по управлению и контролю за ценными бумагами может приостановить ведение сделок с акциями компании. Такие меры могут быть приняты, если компания предоставляет ложную информацию о своих финансовых и бухгалтерских отчетах, если она допустила серьезное нарушение законодательства, если в течение трех лет несет убытки. Если вышеизложенные нарушения не удастся устранить в течение установленного периода времени или если компания объявляет себя банкротом и объявляет о прекращении своей деятельности, то Комитет принимает решение о прекращении рыночных операций с ее акциями.

Закон о компаниях был пересмотрен в декабре 1999 г., затем в августе 2004 г. и в январе 2006 г. в него вносились изменения, коснувшиеся, в основном, компаний с огра-

нической ответственностью. Внесенные поправки упрощают требования к образованию компаний и расширяют права акционеров.

Закон о ценных бумагах

Важным документом явился Закон о ценных бумагах, вступивший в силу в 1999 г. Он обобщил предыдущие правила и методы операций. Будучи направлен на стандартизацию процедур выпуска и торговли ценными бумагами, листинга компаний, он содержит требования к публичной подписке на ценные бумаги и раскрытию информации эмитентами акционерам.

В соответствии с Законом о ценных бумагах выпуск акций, конвертируемых облигаций и корпоративных облигаций сопровождается одобрением со стороны Комитета по управлению и контролю за ценными бумагами. Что же касается казначейских облигаций, облигаций финансовых институтов и облигаций предприятий, то их выпуск согласовывается несколькими органами, о которых говорилось выше. Листингом и обращением акций и облигаций ведают Комитет и фондовые биржи. Согласно этому Закону, для участия в торговле на фондовом рынке инвестору необходимо открыть счет в брокерской компании, и она будет представлять его интересы — покупать или продавать ценные бумаги по указаниям своего клиента.

С января 2006 г. Пп решению Постоянного Комитета ВСНП вступили в силу поправки к этому закону. Суть внесенных изменений:

- Комитету по управлению и контролю за ценными бумагами было дано право выдавать разрешение участникам фондового рынка на проведение операций с ценными бумагами совместно с банковскими, страховыми и трастовыми операциями;

- было разрешено проводить торговлю ценными бумагами на фондовых биржах или любых других площадках, одобренных Госсоветом;

- снимались ограничения на торговлю фьючерсами и опционами, хотя и с дополнительным одобрением Комитета;

- вводились штрафы за нарушение закона.

Нововведения нацеливались на защиту интересов инвесторов. Они стали существенным шагом на пути легализации и упорядочивания системы регулирования рынка ценных бумаг.

К дополнительным законодательным актам, регулирующим деятельность рынка ценных бумаг, можно отнести Закон об инвестиционных фондах (2004 г.), Положения об управлении фьючерсными сделками (новая редакция с 2007 г.)¹¹ С 1 января 2008 г. вступило в силу Решение о внесении изменений в Правила создания брокерских компаний с участием иностранных инвестиций, а также измененные Правила создания брокерских компаний с участием иностранных инвестиций, принятые Комитетом по управлению и контролю за ценными бумагами.

QFII

Со вступлением в ВТО Китай принял на себя определенный набор обязательств, в том числе по открытию финансового сектора для иностранцев. Нововведения не принимаются столь быстро, как хотели бы иностранные инвесторы и профессиональные участники рынка, но свои обязательства перед ВТО Китай выполняет. Так, если акции типа «А» до недавнего времени были доступны только гражданам КНР, то с введением в декабре 2002 г. системы квалифицированных иностранных институциональных инвесторов (Qualified Foreign Institutional Investors, QFII) последние получили к этим акциям доступ. Сначала для таковых была выделена квота в 4 млрд долл., а в 2007 г. ее увеличили до 10 млрд долл. В начале 2008 г. для привлечения иностранных инвесторов на фондовый рынок китайское правительство вновь увеличило квоту — до 30 млрд. долл.¹² Не-

стабильная ситуация на фондовых рынках в условиях мирового кризиса затронула и китайский рынок ценных бумаг, капитализация которого и сводные индексы бирж существенно снизились в 2008 г. Однако интерес иностранных инвесторов к акциям китайских компаний сохраняется. Заявки на получение статуса квалифицированного иностранного институционально инвестора продолжают поступать. Количество квалифицированных иностранных институциональных инвесторов увеличилось до 69 (против 59 в июле 2008 г.) Суммарно к концу 2009 г. 91 иностранный инвестор получил статус QFII¹³.

Обладая статусом квалифицированного иностранного институционального инвестора, американский инвестиционный банк Lehman Brothers стал первым банкротом из списка QFII. Это заставило Комитет по управлению и контролю за ценными бумагами ужесточить контроль за участниками рынка, в том числе QFII. В результате в октябре 2008 г. Комитет выпустил Руководство по надзору за QFII, в соответствии с которым специальная инспекционная комиссия будет заниматься надзором за квалифицированными иностранными институциональными инвесторами.

QDII

Вслед за открытием китайского фондового рынка для иностранцев, с мая 2007 г. правительство Китая разрешило выход на иностранные фондовые рынки квалифицированных национальных институциональных инвесторов (QDII)¹⁴.

После предоставления в августе 2007 г. права квалифицированным национальным институциональным инвесторам осуществлять прямые инвестиции в иностранные ценные бумаги Государственное управление валютного контроля выпустило Проект экспериментальных мер, позволяющих физическим лицам-резидентам КНР напрямую приобретать ценные бумаги, размещенные на зарубежных фондовых рынках. Данный эксперимент начал проводиться в новом районе Бинхай (г. Тяньцзинь). В соответствии с Проектом жители данного района могут напрямую приобретать акции, размещенные на Гонконгской фондовой бирже, через головное отделение Банка Китая в Тяньцзине и компанию BOC International. Инвестиции могут проводиться (без ограничений размера) как в юанях, так и в иностранной валюте. Для осуществления инвестиций, физическое лицо должно открыть валютный счет для операций за рубежом в головном офисе Банка Китая в Тяньцзине, после чего Банк Китая по доверенности открывает инвестиционный счет в BOC International. Если этот эксперимент признают удачным, данный Проект будет распространен по всей территории КНР¹⁵.

Фондовый рынок с началом кризиса.

В условиях спада на фондовом рынке правительство Китая приняло меры по поддержанию и укреплению рынка. Так, был отменен налог на покупку ценных бумаг. Кроме этого, приняты «Девять финансовых мер», направленных на стабилизацию и укрепление экономики. Меры связаны с поддержанием фондового рынка, институциональными инвесторами, кредитами и другими вопросами. Одним из важнейших действий правительства по преодолению кризиса, было решение о стимулировании экономики на сумму 4 трлн юаней.

Подобные усилия правительства становятся особенно актуальными на фоне резких колебаний как мирового, так и китайского фондового рынков. В 2008 г., как отмечалось выше, китайский фондовый рынок пережил одно из крупнейших падений по сравнению с другими странами. Так, падение американского индекса NASDAQ составило в 2008 г. около 40%, тогда как китайский индекс SSE Composite упал более чем на 60%. Однако в начале 2009 г. был зафиксирован небольшой рост фондового рынка Китая — SSE Composite увеличился на 5%¹⁶. Одной из причин подъема послужила реализация второго этапа инвестирования средств в рамках антикризисной программы руководства КНР. Это еще раз подтверждает чрезвычайно важное значение продуманной и эффектив-

ной политики государства по стимулированию национальной экономики и ее неотъемлемой составной части — рынка ценных бумаг.

Таблица 2

Динамика фондового рынка КНР (число участников, индексы)

	1992	1993	1995	1997	1999	2001	2003	2005	2007	2008
Число листинговых комп. акции «А», «В»)	53	183	324	745	949	1160	1285	1381	1550	1625
Фондов индексы (SSE Comp.)	780,4		555,3	1194	1367	1646	1497	1161	5261,56	1820,8
Фондов. индексы (в % за год)				115%	14%	20%	9%	8%	97%	65%

http://www.sse.com.cn/sseportal/en_us/cs/about/factbook/factbook_us2008.pdf; *Китайский статистический ежегодник*. — <http://www.stats.gov.cn>, <http://www.csrc.gov.cn/n575458/n4001948/n4004898/n10655314/n10655604.files/n10655801.pdf>

Система регулирования еще не вполне сложилась. На настоящий момент принято более 300 нормативно-законодательных актов — т.е. значительно меньше, чем в развитых странах. Очевидно, однако, что это — молодой, динамичный и перспективный рынок, законодательная база которого постоянно совершенствуется и стремится к мировым стандартам. Поскольку рынок ценных бумаг занимает важное место в системе перераспределения финансовых ресурсов страны, он также является неотъемлемой частью развитой экономической системы. Поэтому регулирование и контроль фондового рынка стоит во главе развития этого рынка и является важной задачей для руководства страны. Можно утверждать, что в этой сфере уже достигнуты значительные успехи и сложилась нормативная база, необходимая для дальнейшего совершенствования и развития рынка ценных бумаг.

1. <http://www.cnn.com/2010/BUSINESS/01/20/china.GDP.annual/index.html>.
2. <http://russian.cctv.com/20090827/101669.shtml>.
3. <http://rosfincom.ru/crizerf/551904.html>.
4. World Bank// China Quarterly Update. 2008. F. P. 17.
5. Yao Shujie, Dan Luo. Chinese Stock Market Bubble // Inevitable or Incidental, / The University of Nottingham; China Policy Institute. Briefing Series. 2008. No. 41.
6. <http://rating.rbc.ru/news.shtml?2009/11/09/32612169>.
7. <http://sipf.com.cn/en/chinassecuritiesmarketoverview/securitiesmarket/index.shtml>.
8. <http://sipf.com.cn/en/chinassecuritiesmarketoverview/securitiesmarket/index.shtml>.
9. http://www.sse.com.cn/sseportal/en_us/cs/about/factbook/factbook_us2008.pdf.
10. <http://www.bharatbook.com/detail.asp?id=103120&rt=Research-Report-on-Chinese-Securities-Industry.html>.
11. Бергер Я.М. Экономическая стратегия Китая. ИДВ РАН. М.: ИД Форум, 2009, с 242–243.
12. <http://www.chinalawandpractice.com/Article/2070416/Channel/10363/New-CSRC-Guiding-Opinion-on-QFII-inspectors.html>.
13. <http://www.sipf.com.cn/en/chinassecuritiesmarketoverview/securitiesmarket/index.shtml>.
14. Квалифицированный национальный институциональный инвестор (Qualified Domestic Institutional Investor — QDII) — финансовая организация, имеющая право осуществлять инвестиции на иностранных рынках капитала по поручению клиента (юридического или физического лица-резидента КНР) с ограничениями на обмен валюты и виды ценных бумаг.
15. http://www.chinawindow.ru/?/ru/news/fizlitsa_investm.
16. <http://www.chinapro.ru/rubrics/14/1159/>