

Интернет-журнал «Наукоедение» ISSN 2223-5167 <https://naukovedenie.ru/>

Том 9, №6 (2017) <https://naukovedenie.ru/vol9-6.php>

URL статьи: <https://naukovedenie.ru/PDF/71EVN617.pdf>

Статья опубликована 09.02.2018

**Ссылка для цитирования этой статьи:**

Доу Пэн Стратегия совершенствования процесса интернационализации рынка ценных бумаг Китая // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» Том 9, №6 (2017) <https://naukovedenie.ru/PDF/71EVN617.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.

**УДК 336.761.3**

**Доу Пэн**

ФГАОУ ВО «Российский университет дружбы народов», Россия, Москва<sup>1</sup>  
Экономический факультет  
Аспирант  
Государственный ланьчжоуский городских университет, Китай, Ланьчжоу  
Старший преподаватель  
E-mail: mathdp@mail.ru

## **Стратегия совершенствования процесса интернационализации рынка ценных бумаг Китая**

**Аннотация.** Статья посвящена анализу процесса реформирования рынка ценных бумаг Китайской народной республики. В ней проводится анализ проблем, встречающихся на сегодняшний день на пути интернационализации рынка ценных бумаг Китая, определяются существующие трудности в реализации этого процесса, включая нехватку институциональности в системе регулирования ценных бумаг, снижение международной конкурентоспособности национальных ценных бумаг и финансовых учреждений, а также несовершенную правовую систему в сфере ценных бумаг. Возникновение этих проблем, исторических факторов, а также факторов социальной системы. Наличие указанных проблем не соответствует требованиям интернационализации рынка ценных бумаг, не способствует здоровому развитию рынка ценных бумаг. В статье предлагается ряд мер по преодолению возникших сложностей в процессе интернационализации китайского фондового рынка, в том числе: в области усовершенствования правовой системы; формирования среды, благоприятствующей интернационализации фондового рынка Китая; постепенного сближения с международным рынком. Осуществление данных мер может коренным образом способствовать становлению финансового рынка Китая, ускорить процесс реформы предприятий и создание системы современных предприятий, а также гарантировать стабильное функционирование макроэкономики и быстрое развитие реального сектора экономики.

**Ключевые слова:** рынок ценных бумаг; интернационализация; контроль и регулирование рынка ценных бумаг; финансовые учреждения; правовая система; правительства; капитал; финансовые инновации

В последнее время влияние рынка ценных бумаг Китая на международном рынке непрерывно растет. Шаги по открытию рынка Китая внешнему миру демонстрируют уверенное развитие, несмотря на противоречия во внутренних национальных требованиях по

---

<sup>1</sup> 117198, Россия, Москва, улица Миклухо-Маклая, 17к1

регулированию рынка ценных бумаг. Интернационализация является необходимым процессом в ходе развития рынка ценных бумаг Китая. Поэтому, ведя речь о современном Китае, следует подробнее остановиться на ряде положений в развитии китайского фондового рынка, которые препятствуют на сегодняшний день развитию его интернационализации, т. е. эффективному включению в мировой финансовый рынок.

### **Сокращение вмешательства Правительства в функционирование рынка ценных бумаг**

На китайском рынке ценных бумаг такие государственные органы как Комитет по Контролю над Ценными бумагами, Бюро по вопросам валютного регулирования, Министерство Торговли и другие учреждения обладают правом решающего голоса, но каждое управление исходит из собственных интересов и политического курса, зачастую вызывая регулятивные конфликты и нарушение функций контроля.

С одной стороны, следует сокращать административные полномочия Комитета по контролю над ценными бумагами, Управления по валютному регулированию, других правительственных ведомств, сохранив лишь те обязательные положения, которые необходимы для осуществления правительством проверки, рассмотрения и одобрения соответствующих решений, а вопросы, которые можно решить с помощью рыночных механизмов, необходимо передать рыночным структурам. В то же время после усиления контроля и управления за допуском на рынок его участников, формируется продолжительный контроль. С другой стороны, усиление контактов и взаимный обмен информацией между правительственными ведомствами, совершенствование существующих механизмов межведомственных совместных заседаний, сокращение конфликтов финансовой политики различных правительственных ведомств, строгое соответствие требованиям правовых норм осуществления контроля и регулирования, повышает авторитет правовой системы.

Кроме того, до сих пор неточно определены положение и роль фондовой биржи, не предоставлен ей функции автономного контроля и регулирования. Одним из важных путей выявления роли механизма маркетизации является рассмотрение фондовой биржи как регулятора, способного осуществлять автономный контроль на рынке ценных бумаг, что является общепринятой нормой на развитых рынках ценных бумаг. К примеру, установленные правила на Нью-Йоркской фондовой бирже, Франкфуртской фондовой бирже зачастую становятся наиболее важными нормами поведения на рынке ценных бумаг, а правительство не может осуществлять ненадлежащее административное вмешательство. Таким образом, необходимо усиливать независимость рынка ценных бумаг через автономность его основных институтов.

После ликвидации права на назначение и освобождение от должностей работников, занятых на фондовой бирже, Комитет по контролю над ценными бумагами, лишь может осуществлять контроль и регулирование самой фондовой биржи, но не ее прямое руководство. В то же время, рынку ценных бумаг следует заняться саморегулированием за счет усиления внешних обменов и контактов, изучения опыта развития и механизмов управления на передовых развитых фондовых рынках. При этом необходимо активно расширять двустороннее сотрудничество с иностранными рынками ценных бумаг, создавать долгосрочные стабильные отношения сотрудничества, вследствие чего повышать способность автономного управления и эффективность, а также на практике исполнять функции по защите законных прав и интересов инвесторов и соблюдения порядка на рынке ценных бумаг.

## Создание сильного и крупного внутреннего рынка ценных бумаг

*Ускорение инвестирования и финансирования коммерциализации (маркетизация).* Административный контроль над инвестированием и финансированием повлек за собой коррупцию и изменение функции распределения ресурсов, то есть негативная сторона процесса очень велика, а процесс реформы процесса коммерциализации (маркетизации) очень необходим.

Во-первых, следует начать со стимулирования реформы системы регистрации выхода акций на IPO. Основа реформы системы регистрации заключается в налаживании отношений между правительством и рынком, ослаблении административного контроля над выпуском новых акций, основой чего является аудит контроля над раскрытием информации, способствующий эффективному разрешению проблемы информационной асимметрии между эмитентами и инвесторами, а соотношение количества выпускаемых акций и их цены определяется каждой стороной участников рынка самостоятельно. Для предприятий будущие перспективы развития и инвестиционная стоимость определяются самостоятельно инвесторами, корректировка изменения функции распределения ресурсов рынка ценных бумаг, снижение авторитета, рентоориентированное поведение и коррупция определили в качестве первоочередной задачи распределение ресурсов.

Во-вторых, важно регулирование законодательной политики в области рефинансирования. Существующая законодательная политика в сфере рефинансирования склоняется в сторону разработки планов системного проектирования. Использование частного размещения вторичных акций осуществляет функционирование капитала через отражение интересов всех участников, что является важной причиной активного прямого вторичного размещения акций публичными компаниями.

*Восстановление функции рынка.* Во-первых, увеличение функции стоимости инвестирования на фондовой бирже приводит к утрате функции стоимостного инвестирования, что на сегодняшний день является огромным препятствием для развития рынка ценных бумаг Китая. Необходимо восстановить данную функцию рынка, в связи с чем первостепенной задачей является восстановление способности стоимостного инвестирования рынка, изменяя направление развития рынка от финансового к инвестиционному. Совокупные качественные показатели публичных компаний напрямую коррелируются с притягательной силой и конкурентоспособностью на рынке ценных бумаг, что является ключевыми звеньями продолжительного развития фондового рынка. При условии постоянного повышения рентабельности и устойчивого развития, оптимизации структуры публичной компании, можно повысить стоимостное инвестирование рынка ценных бумаг Китая. Нужно, прежде всего, в правовой плоскости создать обязательную систему получения доли от прибыли, что значительно повысит уровень возврата на денежный инвестированный капитал. Необходимо использовать строгую систему делистинга акций. Из-за существующих нестрогих стандартов системы делистинга акций на китайском рынке ценных бумаг, механизм делистинга не совершенен, стандарты бухгалтерского учета устарели, что приводит к слабому осуществлению контроля и регулирования, в результате механизм отбора эмитентов посредством конкуренции не имеет возможности полностью развивать свой потенциал. Необходимо повышать инвестиционную стоимость публичных компаний, осуществлять строгую систему делистинга акций. Лишь после восстановления способности стоимостного инвестирования рынка ценных бумаг Китая, можно локализовать угрозы рынку, оптимизировать распределение ресурсов и привести в порядок другие функции.

Во-вторых, создание четкой многоуровневой системы рыночного капитала. Необходимо эффективно объединить фондовые биржи и внебиржевые сделки, создать систему трансферта акций малого и среднего бизнеса Китая как прочную основу новой системы торгов. В связи с

чем внебиржевые сделки смогут полностью развернуть способности инвестиционного финансирования, распределения ресурсов, определения цены на капитал, заставляя совершенствоваться рыночную систему посредством многоуровневой структуры сложившихся связей.

*Усиление защиты инвесторов.* Рынок ценных бумаг Китая рассматривает группы инвесторов малого и среднего бизнеса в качестве основы структуры инвесторов, которую в обозримом будущем реформировать не представляется возможным. Из-за слабости самих инвесторов, отсталости правового регулирования системы контроля и регулирования, недостаточности административных методов, рынок ценных бумаг Китая ущемляет интересы малых и средних инвесторов. Только лишь разумные инвесторы поддерживают закон, корректируют правоохранительную обстановку, усиливают исполнение контроля и регулирования, повышают эффективность правоприменения, что повышает возможность эффективно отстаивать законные интересы инвесторов, в особенности, малых и средних предприятий, не допускать ущемления другими участниками рынка и субъектами интересов инвесторов в процессе открытия и интернационализации рынка ценных бумаг Китая.

### **Полноценное использование транснационального промышленного капитала и зарубежных дочерних структур**

Во-первых, финансовые учреждения по работе с ценными бумагами могут при помощи транснациональной циркуляции китайского промышленного капитала расширить управление процессом интернационализации, добиваясь получения права голоса. Развитие финансового сектора может повысить эффективность процесса интернационализации внутрикитайского промышленного капитала. История развития интернационализации финансовых учреждений США полностью подтверждает данный вывод. Общий вес американской экономики в конце 19 века превышал британские показатели, а уже в начале 20 века появился значительный излишек внутреннего промышленного капитала, что положило начало размещению инвестиций за рубежом. После Второй мировой войны США оказывали экономическую помощь Европе посредством вывоза большого количества промышленного капитала. В то же время, слияние и поглощение предприятий США, финансирование покупки ценных бумаг и эксплуатация капитала срочно требовали финансового обслуживания вслед за распространением американского капитала в страны Европы. На сегодняшний день Китай приложил разнообразные усилия, чтобы перестроить международную финансовую систему и заполнить в ней свое место, в том числе поставил на повестку дня создание банка БРИКС, используя 50 млрд. долларов для создания Азиатского банка инфраструктурных инвестиций, запустил проект «Один пояс – один путь» стоимостью 40 млрд долларов. В то же время юань уже включен в корзину резервных валют МВФ, на основе которых рассчитывается стоимость особых прав заимствований. В июне 2017 года Китайский фондовый рынок был включен в индекс MSCI. Открытие и подъем финансового сектора Китая рассматривается как шанс постепенно избавиться от проблем международной финансовой системы, и это происходит на фоне постепенного совершенствования интернационализации фондовых рынков.

Во-вторых, пути освоения международного рынка для китайских предприятий не должны ограничиваться созданием дочерних компаний за рубежом, поскольку необходимо посредством импортного слияния расширять международное влияние. Имеющиеся данные демонстрируют, что финансовые операции, совершенные финансовыми структурами по их слиянию и объединению, повысили стоимость предприятий. При этом инвестиции в публичные компании на фоне экономической глобализации с высокой степенью вероятности могут принести еще большее повышение цен. Так как в экономически открытых регионах публичные компании обладают довольно высокой ценностью бренда, если контролировать данные

компания методом слияния, то возможно эффективно использовать силу влияния данных компаний на инфраструктурные источники.

Поэтому, говоря о финансовых структурах Китая, процесс их интернационализации можно начать с Гонконга, полностью использовав имеющиеся двусторонние соглашения и системы, а также иные переходные меры по открытию внутреннего фондового рынка. Например, используя выход на рынок Гонконга и гонконгский капитал через QFII, QDII и другие системы, можно развивать бизнес, а также накапливать опыт конкуренции и сотрудничества с передовыми международными финансовыми структурами, совершенствовать внутреннюю систему управления, активно способствовать росту инноваций в отрасли, в итоге, повышая международную конкурентоспособность.

### **Совершенствование правовых норм и рыночной конъюнктуры**

Во-первых, Китаю следует отредактировать соответствующие законы, регламентировать «Закон о ценных бумагах», «Закон о портфельно-инвестиционном фонде», определить статус их влияния за рубежом. В данной сфере можно перенять опыт США, применяя одинаковые законы о ценных бумагах для иностранных инвесторов и спонсоров, вне зависимости от того, на территории Китая или же за рубежом эмитентом были выпущены акции. Несмотря на страну происхождения инвестора, необходимо лишь наличие прочных отношений интересов, примерно соответствующих использованию правовых предписаний Китая.

Кроме того, нужно увеличить борьбу с масштабами незаконных операций на рынках, для чего необходим беспристрастный и упорядоченный контроль за конъюнктурой рынка. Действующий на сегодня порядок и уровень контроля оборота ценных бумаг сильно отстают от требований интернационализации международного рынка. В связи с чем Отдел контроля над ценными бумагами должен непременно создать концепцию управления, основывающуюся на защите интересов инвесторов, особенно малых и средних, а также обеспечивать минимизацию финансовых рисков, способствовать созданию справедливого и эффективного рынка.

### **Активное стимулирование финансовых инноваций**

Финансовые инновации – это возможность поддержания финансовым рынком энергии внутренней мотивации, а также следование за развитием финансовой и экономической глобализации, что также, в некоторой степени, способствует росту. Это означает, что финансовые инновации вступили в новый период. Поэтому, принимая во внимание, что разновидность инвестиций Китая на данный момент однообразна, нужно основываться на повышении их многоуровневости. Для чего необходимо расширять каналы финансирования для МСП, предприятий высоконаучно-технического типа, и таким образом стимулировать развитие этого сегмента рынка. А в плоскости финансовых продуктов нужно активно развивать такие базовые продукты, как облигации, акции, а также следить за долгосрочными бумагами, опционами, фьючерсами и другими финансовыми продуктами производного класса инноваций. В результате чего создается еще больше возможностей для портфельного инвестирования, используемых для усиления конкурентоспособности предприятия и минимизации угроз. Более того, необходимо расширять рынок облигаций, который в наибольшей степени способствует ускорению процесса интернационализации. Однако во время внедрения производных финансовых инструментов необходимо обращать внимание на оценку эффекта привлечения заемных средств, чтобы создавалась возможность для использования эффекта финансового рычага при максимально ограничительных рамках для того, чтобы избежать получения обратного результата и ненужных потерь.

### Заключение

Фондовый рынок Китая начал развиваться во время перехода от плановой экономики к рыночной вслед за очевидным подъемом китайской экономики и роста международного влияния рынка ценных бумаг Китая. Интернационализация фондового рынка стала неременным условием и обязательным итогом создания Китаем международного финансового центра. Это обуславливает необходимость изучения опыта интернационализации фондовых рынков США, Германии других важных стран, а также извлечение урока из опыта Мексики, Таиланда и других развивающихся государств, экономическое развитие которых подвергалось серьезному удару.

На сегодняшний день уровень развития фондового рынка Китая довольно низок, а уровень контроля и управления рынком ценных бумаг и конкурентоспособность соответствующих структур управления ценными бумагами в реальной ситуации весьма слаба. Это создает препятствия для формирования эффективной защиты китайского рынка от возможных рисков в случае полного открытия фондового рынка Китая. В связи с чем необходимо придерживаться модели постепенной, поэтапной интернационализации фондового рынка. Кроме того, нельзя забывать об оздоровлении правовой системы, совершенствовании рыночных механизмов, диверсификации аспектов расширения зарубежных операций, повышении международной конкурентоспособности. В итоге, после успешного завершения ряда важных крупных реформ, таких как интернационализация юаня, коммерциализация процентной ставки и валютного курса, можно сформировать благоприятную рыночную конъюнктуру для интернационализации фондового рынка, стабильно стимулируя всестороннее открытие и интернационализацию рынка ценных бумаг.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Peng Yue. Legal Regulation Transnational Securities Financier: In the Perspective of Supervision Overseas Company's Listing on Domestic Exchange. Beijing: China Law Press, 2011. P. 3.
2. Long Yun. China B Share Market Research // Fudan University Journal. 2006. Vol.2. P. 12.
3. 2016 China Securities and Futures Statistical Yearbook, China Securities Regulatory Commission, Beijing: China Financial Publishing. 2016. P. 27.
4. Li Shoushuang, Su Feilong, Zhu Rui, Chinese private enterprises listed overseas. Beijing: china university of political science and law Press. 2012. P. 66-67.
5. Xiang Chunsheng, Strategic Thinking on Overseas Investment of China Investment banking in the Situation of Financial Crisis // Inner Mongolia Finance Research. 2009. Vol.6. P. 9-10. DOI: 10.16459/j.cnki.15-1370/f.2009.06.005.
6. Yin Ke. Internationalization of China Securities Market and Innovative Ideas for the Development of Securities Business at Home and Abroad // Innovation and Development: China Securities Industry. 2012. Vol.1. P. 108.
7. Shi Wei, Li Fengyun, Hu Song. The Opening and Internationalization of China Capital Market: An Analysis of Investment Banks' Competitiveness // China Capital Market Research. 2015. Vol.1. P. 14.
8. Han Long. A Perspective of Legal Barriers to RMB Internationalization // Journal of Soochow University Philosophy & Social Science Edition. 2015. Vol.4. P. 66. DOI: 10.19563/j.cnki.sdzs.2015.04.010.
9. Shang Fulin. Enhance capital market investment value // China Financialyst. 2007. Vol.1. P. 24-25. DOI: 10.19294/j.cnki.cn11-4799/f.2007.01.003.
10. Wang Hui. Defects of China Stocks Withdrawn from the System and Countermeasures for Improvement // Knowledge Economy. 2015. Vol.2. P. 96. DOI: 10.15880/j.cnki.zsjj.2015.02.068.
11. Li Wenhua. Research on the Protection of Small and Medium Investors from the Perspective of Supervision // South China Finance, 2013. Vol.6. P. 40. DOI: 10.3969/j.issn.1007-9041.2013.06.008.
12. Jiang Xianling, Qin Zhipeng. Research on the Driving Factors of International Strategic Value of Listed Financial Institutions in China – Empirical Analysis Based on Cross-border M&A // Modern Management Science. 2014. Vol.4. P. 16. DOI: 10.3969/j.issn.1007-368X.2014.04.005.

**Dou Peng**

Peoples' friendship university of Russia, Russia, Moscow  
Lanzhou city university, China, Lanzhou  
E-mail: mathdp@mail.ru

## **International development strategy of China securities market**

**Abstract.** This article elaborates the internationalized reform process of China securities market and analyzes the existing problems in the international process of the securities market. The problems are as follows: the lack of an effective securities market supervision system, the weak international competitiveness of domestic financial institutions, and the imperfection of relevant laws and regulations. Historical factors and social system lead to these problems which seriously hinder the internationalization of China securities market and are not conducive to the healthy development of the securities market. In order to speed up the establishment of a modern enterprise system, promote the internationalization of the securities market and eventually achieve convergence with the international market, this article proposes a number of measures such as improving the legal system and the regulatory system, enhancing the competitiveness of domestic financial institutions, strengthening and expanding the domestic securities market, and strengthening financial innovation.

**Keywords:** securities market; internationalization; financial institution; legal system; financial regulation; government sector; capital; financial innovation