

Международные финансы

УДК 339.7

КОВАЛЕВА Наталия Алексеевна

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
Ленинградский пр., 49, Москва, 125993, Россия

<https://orcid.org/0000-0002-5585-7349>

Ковалева Наталия Алексеевна, кандидат экономических наук, доцент,
доцент Департамента финансовых рынков и банков, Москва

E-mail: NKovaleva@fa.ru

КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ КИТАЯ

Аннотация

Предмет/тема. Настоящая статья посвящена правовым и экономическим аспектам организации деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг в Китае, их участию в механизмах обращения ценных бумаг.

Цели/задачи. На основе банковского законодательства, законодательства о рынке ценных бумаг изучить место, роль и значение коммерческих банков в механизмах функционирования рынка ценных бумаг в Китае, оценить достоинства и недостатки сложившейся модели.

Методология. Практический характер исследования и поставленные задачи исследования обусловили применение таких методов исследования как терминологический, сравнительный анализ, системный подход, графический и статистический анализ.

Выводы. На основе проведенного анализа механизмов функционирования рынка ценных бумаг Китая, модели организации деятельности банков на рынке ценных бумаг, сделан вывод об их особой функции в учете прав собственности на ценные бумаги и проведении денежных расчетов по сделкам на фондовом рынке Китая, выделена первостепенная роль в сегменте государственных и корпоративных облигаций.

Ключевые слова: *коммерческие банки, ценные бумаги, облигации, рынок ценных бумаг Китая, регулирование рынка ценных бумаг, инфраструктурные институты, квалифицированные инвесторы, саморегулируемые организации,*

JEL classification: *E44, G21*

International finance

Nataliya A. Kovaleva, Ph.D. (econ.), Associate Professor, Department of Financial markets and banks, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, E-mail: NKovaleva@fa.ru

COMMERCIAL BANKS IN THE CHINESE SECURITIES MARKET

Abstract

Subject / Topic This article is devoted to the legal and economic aspects of organization of commercial banks' activities in the securities market of China, and their participation in securities circulation mechanisms.

Goals / Objectives On the basis of banking legislation, legislation on the securities market, to investigate the place, role and importance of commercial banks in the mechanisms of functioning of the securities market in China, to assess the strengths and weaknesses of current model.

Methodology The practical nature of the study and the set tasks implied the use of such research methods as terminological, comparative analysis, systematic approach, graphical and statistical analysis.

Conclusion and Relevance On the basis of the conducted analysis of the functioning mechanisms of China's securities market, the model of organization of banks' activities on the securities market, a conclusion was made about their special function in the accounting for property rights to securities and making cash settlements on transactions in the Chinese stock market, and their primary role in the segment of government and corporate bonds.

Keywords: *commercial banks, securities, bonds, Chinese securities market, securities market regulation, infrastructure institutions, qualified investors, self-regulatory organizations.*

Участие банковских организаций в функционировании рынка ценных бумаг имеет важное значение для экономики. Вместе с тем, степень участия банков в разных странах различна – от минимального присутствия в качестве рядовых участников рынка ценных бумаг до масштабов значительных инфраструктурных институтов рынка ценных бумаг.

Представляется интересным рассмотреть место и роль коммерческих банков на фондовом рынке в Китае, одной из крупнейших мировых экономик, в первую очередь, сложившуюся модель регулирования операций. Модель регулирования рынка ценных бумаг Китая в определенной степени заимствована у США – в системе регулирования создан отдельный орган, ответственный за рынок ценных бумаг – China Securities Regulatory Commission (CSRC). CSRC имеет статус министерства и подчиняется непосредственно Центральному Правительству Китайской Народной Республики – State Council of the People's Republic of China. Согласно Закону о ценных бумагах Китая [1] на CSRC возложено выполнение широкого круга функций и полномочий, а именно:

1. Изучать и формулировать политику и планы развития рынка ценных бумаг и фьючерсов; разрабатывать соответствующие законы и правила на рынках ценных бумаг и фьючерсов, а также вносить предложения по формулированию или изменению указанных законов и правил; и разработать соответствующие правила, положения и меры для рынков ценных бумаг и фьючерсов;

2. Осуществлять вертикальное администрирование над регулируемыми органами по ценным бумагам китайских эмитентов и фьючерсам и единый надзор за рынками ценных бумаг и фьючерсов; осуществлять надзор над органами управления и должностными лицами компаний по ценным бумагам;

3. Контролировать выпуск, листинг, торговлю, хранение и расчеты по акциям, конвертируемым облигациям, корпоративным облигациям, а также

облигациям и другим ценным бумагам, зарегистрированных Государственным Советом; осуществлять надзор за инвестиционными облигациями; утверждать листинг корпоративных облигаций; и контролировать торговлю биржевыми и корпоративными облигациями;

4. Контролировать поведение рынка ценных бумаг перечисленных компаний и их акционеров, которые выполняют соответствующие обязательства в соответствии с соответствующими законами и правилами;

5. Контролировать листинг, торговлю и урегулирование китайских фьючерсных контрактов; следить за зарубежными фьючерсными сделками китайских институтов в соответствии с регулятивными правилами;

6. Контролировать обмен ценных бумаг и фьючерсов; контролировать ассоциации ценных бумаг и фьючерсов в качестве компетентного органа;

7. Контролировать компании, оказывающие услуги на рынке ценных бумаг и фьючерсов, управляющие компании инвестиционных фондов, депозитарии ценных бумаг и клиринговые корпорации, фьючерсные клиринговые учреждения, инвестиционные консалтинговые учреждения по ценным бумагам и фьючерсам, учреждения по кредитным рейтингам ценных бумаг; изучать и подтверждать квалификацию депозитариев инвестиционных фондов и контролировать их деятельность по хранению активов; формулировать и осуществлять меры по квалификации высшего руководства для соответствующих учреждений; и руководство Ассоциацией участников рынка ценных бумаг Китая и Ассоциацией участников фьючерсного рынка Китая в управлении квалификацией персонала, занимающегося ценными бумагами и фьючерсным бизнесом;

8. Контролировать выпуск и листинг акций за рубежом китайскими предприятиями, а также листинг конвертируемых облигаций компаниями, котируемых за рубежом; осуществлять надзор за созданием институтов (компаний) по ценным бумагам и фьючерсам за рубежом китайскими компаниями по ценным бумагам и фьючерсам; и надзор за созданием организаций по ценным бумагам и фьючерсам в Китае иностранными учреждениями;

9. Контролировать передачу информации о ценных бумагах и фьючерсах; осуществлять управление статистическими и информационными ресурсами рынков ценных бумаг и фьючерсов;

10. Работа с соответствующими органами при экспертизе и утверждении квалификаций бухгалтерских фирм, учреждений по оценке активов и их персонала для операций с ценными бумагами и фьючерсами; и надзор за юридическими фирмами, юристами и соответствующими бухгалтерскими фирмами, учреждениями по оценке активов и их персоналом в их деятельности по ценным бумагам и фьючерсам;

11. Расследовать и применять меры воздействия в случаях нарушения соответствующих законов и правил о ценных бумагах и фьючерсах;

12. Управление вопросами иностранного обмена и международного сотрудничества в области ценных бумаг и фьючерсов в качестве компетентного органа.

Кроме государственного регулирования на рынке ценным бумаг Китая создан механизм саморегулирования – саморегулируемые организации (СРО). Все компании по ценным бумагам должны быть участниками СРО. На финансовом рынке Китая функционируют Ассоциация участников рынка ценных бумаг Китая (Securities Association of China) и Ассоциация участников фьючерсного рынка Китая (Futures Associations of China). Участниками механизма саморегулирования также выступают Шанхайская и Шэньчжэньская фондовые биржи, устанавливая правила допуска и торговли ценными бумагами.

В то же время вопросы, связанные с регулированием финансового рынка в целом и межбанковского рынка облигаций, как его составной части наряду с рынком межбанковского кредитования, валютного рынка и рынка золота отнесены к компетенции Народного Банка Китая (People's Bank of China, PBOC), являющего центральным банком КНР. PBOC также регулирует депозитарную деятельность и расчетные операции на рынке ценных бумаг [2].

Рассматривая деятельность коммерческих банков на рынке ценных бумаг Китая, необходимо отметить, что одной стороны их деятельность на данном сегменте финансового рынка серьезно ограничена законодательством, с другой стороны коммерческие банки выступают значимыми инфраструктурными институтами рынка государственных облигаций, а также всего рынка ценных бумаг Китая.

Правовое регулирование операций китайских коммерческих банков на рынке ценных бумаг представлено Законами о коммерческих банках (Law of the People's Republic of China on Commercial Banks), о ценных бумагах (Securities Law of the People's Republic of China), об инвестиционных фондах (The Law Of The People's Republic Of China On Funds For Investment In Securities), о компаниях (Company Law Of The People's Republic Of China) и нормативными актами государственных органов, ответственных за регулирование рынка ценных бумаг Китая [2].

По Закону о коммерческих банках китайским банковским институтам разрешено осуществлять следующие операции с ценными бумагами:

- выпуск собственных облигаций;
- выпускать, покупать, продавать в качестве агентов государственные облигации [3].

На китайские банки возложена функция по учету прав собственности на ценные бумаги, обращающиеся в Китае, таким образом, они составляют Учетную систему прав собственности на рынке ценных бумаг Китая. Коммерческие банки согласно законодательству выступают депозитариями и расчетными организациями инвестиционных фондов.

Профессиональную деятельность в виде оказания услуг по купле/продаже ценных бумаг, инвестиционному консультированию, управлению активами на рынке ценных бумаг на фондовом рынке разрешено осуществлять компаниям по ценным бумагам (брокерско-дилерские компании, осуществляющие торговые операции с ценными бумагами и фьючерсами, андеррайтинг). Коммерческим банкам в Китае не разрешено осуществлять данную профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг.

Отдельного внимания заслуживает механизм осуществления иностранных инвестиций в китайские ценные бумаги и роль банков в реализации данного механизма (Рисунок1).

Приобретение ценных бумаг китайских эмитентов иностранными инвесторами возможно только через механизм создания инвестиционного фонда. Покупка продажа ценных бумаг для инвестиционного фонда осуществляется через китайскую компанию по ценным бумагам - брокера на торговой площадке. Как уже говорилось ранее, обязательным условием для учреждения инвестиционного фонда является осуществление китайским банковским институтом функций депозитария фонда, ведение специальных денежных счетов в юанях и проведение расчетов.

Учредителями инвестиционных фондов выступают иностранные финансовые институты, получившие статус квалифицированного иностранного институционального инвестора (QFII license). Как правило, это иностранные банки, управляющие компании, страховые компании, пенсионные и фонды, суверенные фонды компании по ценным бумагам. К статусу QFII предъявляются строгие требования по сроку деятельности финансового института (не менее 5 лет), капиталу, кроме того, CSRC устанавливает квоту на участие иностранных инвестиций на фондовом рынке Китая.



Рисунок 1 – Участие иностранных инвестиций на рынке ценных бумаг Китая

В настоящее время данная квота составляет 50 миллионов долларов [4]. Одновременно с общей квотой Правительством (State Council) установлены ограничения на вложения иностранных инвестиций в ценные бумаги

китайских эмитентов: не более 20% в ценные бумаги одного эмитента. Данные о деятельности инвестиционных фондов и объемах иностранных инвестиций в них представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Операции инвестиционных фондов в Китае, 2016г.

	Q1	Q2	Q3	Q4
Количество инвестиционных фондов	2 899	3 115	3 413	3 873
Общий объем, (100 млн. юаней)	76 822	76 148	84 299	88 428
Чистые активы фондов, (100 млн. юаней)	77 734	79 499	88 330	91 593
Торговые обороты, (100 млн. юаней)	3 636	3 467	3 684	7 956

Источник: составлено автором на материалах PBOC, Annual report, 2017, <http://www.pbc.gov.cn>[5]

Таким образом, по состоянию на 1.01.2017 в Китае функционировало около 3 115 инвестиционных фонда, учрежденных для иностранных инвестиций, число которых растет.

Сравнивая различные сегменты фондового рынка Китая, следует отметить высокий уровень развития рынка облигаций и серьезную роль банковских институтов Китая на рынке облигаций.

Рынок облигаций Китая возник благодаря тому, что правительственные облигации возобновили свою эмиссию в 1981 году и имели период быстрого и здорового роста. В настоящее время рынок облигаций Китая состоит из двух основных рынков: рынка межбанковских облигаций OTC (внебиржевой рынок) и Exchange Market (биржевой рынок). На рынке облигаций организована двух уровневая система хранения. Центральный депозитарий (CSD) рынка облигаций Китая - CGSDTC, является расчетным депозитарием, коммерческие банки – кастодиальными (клиентскими) депозитариями. Межбанковский рынок - это рынок котировок, участниками которого являются в основном институциональные инвесторы. Сумма сделок и транзакций данного сегмента составляет 90% от общего объема рынка облигаций Китая [6].

На Рисунок 2 представлена структура рынка облигаций Китая.

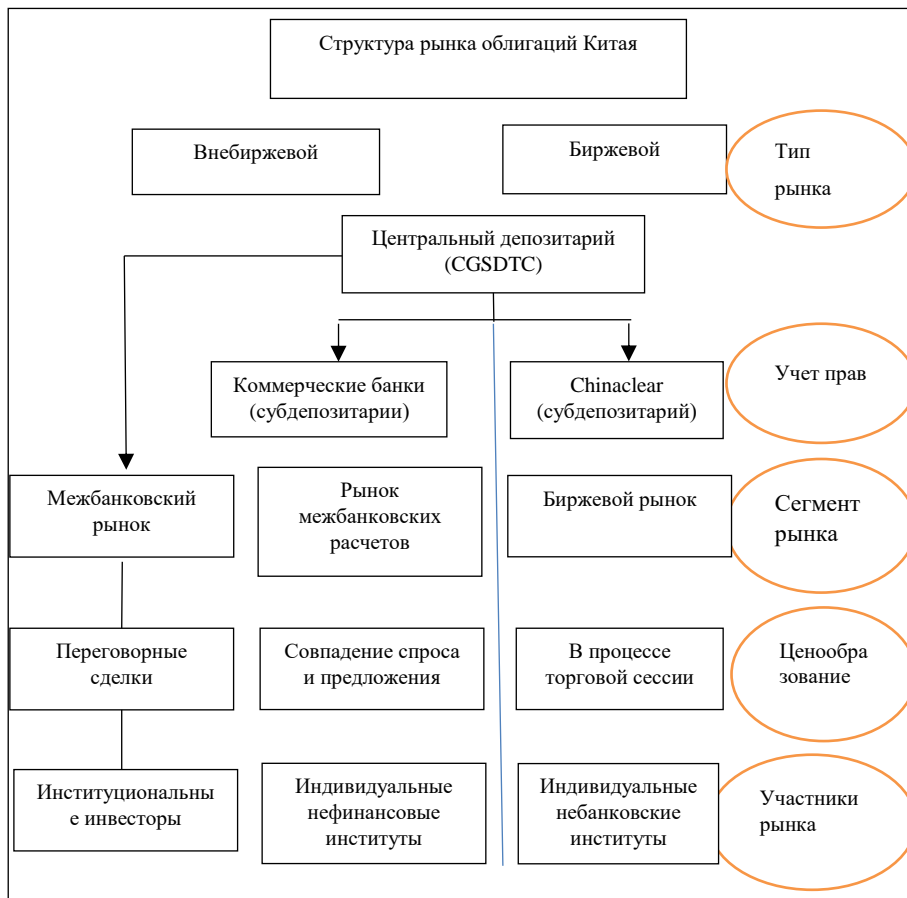


Рисунок 2 –Механизм функционирования рынка облигаций в Китае
 / Источник: составлено автором по материалам <http://www.chinabond.com.cn/cb/en/C316877/C318702/list.shtml>

Представленная схема свидетельствует, что в сегменте государственных облигаций Китая коммерческие банки выполняют агентские функции, покупают, продают, осуществляют выплаты по облигациям, кроме того, являются субдепозитариями по учету прав собственности на них.

Рассмотрим некоторые виды облигаций в Китае, важную роль в обращении которых играют коммерческие банки. Банки развития (policy banks) осуществляют выпуск policy bank bond для финансирования различных инфраструктурных проектов в Китае.

Министерство финансов Китая эмитирует saving bonds, предназначенные для индивидуальных инвесторов, через специальные счета в коммерческих банках.

В целях корректировки денежного предложения Народный банк Китая выпускает central bank bills. Коммерческие банки выступают первичными дилерами данных долговых обязательств РВОС на межбанковском рынке.

Коммерческие банки вправе выпускать собственные облигации - commercial bank bonds, которые могут классифицироваться как общие финансовые облигации, специальные кредитные облигации для малых и микро-предприятий, субординированные облигации, инструменты капитала второго уровня и другие.

Отдельного внимания заслуживают Panda bonds, выпускаемые и торгуемые на межбанковском рынке облигаций Китая. В настоящее время эмитентами Panda bonds являются в основном международные институты развития и иностранные банки. Указанные облигации «хранятся» в центральном депозитарии Китая (CCDC), все денежные расчеты и расчеты по ценным бумагам осуществляются через Shanghai Clearing House (SHCH).

Коммерческие банки Китая принимают активное участие в выпуске green bonds. В 2016 году их доля в выпуске данных облигаций достигла 82%, и 1% приходится на банки развития [7].

Китайские банки осуществляют андеррайтинг выпуска облигаций в Китае. В терминологии рынка облигаций Китая «андеррайтер» - это финансовое учреждение, которое руководит и помогает эмитенту полностью осуществить выпуск облигаций, участвует в выпуске и подписке на облигации, распространяет подписанные облигации среди других участников расчетов (с абонентами распределения) в рамках периода выпуска, а также приводит других посредников на рынке для контроля независимо от того, выполняет ли эмитент облигации связанные обязательства в период обращения облигации. В настоящее время среди тех, кто квалифицирован как национальный ведущий андеррайтер крупные коммерческие банки, акционерные банки, крупные «торговцы» облигациями и некоторые городские коммерческие банки.

Коммерческие банки также выступают основными инвесторами на рынке облигаций Китая, приобретая различные облигации в собственный портфель. На рисунке 3 представлена структура инвесторов на рынке облигаций Китая [8]. На банки приходится значительная доля в 72%.



Рисунок 3 – Структура инвесторов на рынке облигаций Китая

Источник: составлено автором по материалам www.chinabond.com.cn

Необходимо отметить, что данные о коммерческих банках включают как национальные, так и иностранные банки. На рисунке 4 представлены сведения об объемах вложений иностранных инвесторов в сегменте китайских облигаций[8]. Одновременно следует отметить тенденцию роста объемов вложений иностранных инвесторов в китайские облигации.



Рисунок 4 – Динамика объемов вложений иностранных инвесторов на рынке облигаций Китая (в млн. долл. США)

Источник: составлено автором по материалам www.chinabond.com.cn

Таким образом, коммерческие банки Китая занимают важное место и играют доминирующую роль на рынке ценных бумаг Китая: входят в инфраструктуру, обслуживают рынок облигаций, являются крупнейшими инвесторами на рынке облигаций, опосредуют участие иностранного капитала на рынке ценных бумаг Китая, составляют учетную систему прав собственности на ценные бумаги. В то же время, банковским учреждениям в Китае законодательно не разрешено заниматься брокерско-дилерской деятельностью, управлением активами на рынке ценных бумаг, относящимся к профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Данный подход можно назвать оптимальным с точки зрения принятия и разделения рисков на рынке ценных бумаг.

Список источников

- 1.Закон о ценных бумагах КНР (2018), режим доступа - <http://www.csrc.gov.cn>, China Securities Regulatory Commission
- 2.О Народном Банке Китая (2018), режим доступа - <http://www.pbc.gov.cn>, People's Bank of China
3. Закон о коммерческих банках КНР (2016), режим доступа - <http://www.chinabond.com.cn>, China Central Depository & Clearing Co., Ltd.
4. Квота для иностранных инвесторов увеличена до 50 миллионов долларов США (2018), режим доступа - <http://www.csrc.gov.cn>, China Securities Regulatory Commission

5. Статистика инвестиционных фондов по ценным бумагам. Народный банк Китая. Годовой отчет, 2017 (2018), режим доступа - <http://www.pbc.gov.cn>, People's Bank of China

6. Структура рынка облигаций (2018), режим доступа - <http://www.chinabond.com.cn>, China Central Depository & Clearing Co., Ltd.

7. Рынок экологических облигаций. Ежегодный обзор, 2016. (2017), режим доступа - <http://www.chinabond.com.cn>, China Central Depository & Clearing Co., Ltd.

8. Обзор рынка облигаций Китая, 2016. (2017), режим доступа - <http://www.chinabond.com.cn>, China Central Depository & Clearing Co., Ltd.

Reference

Securities Law of the People's Republic of China. [2018] URL - <http://www.csrc.gov.cn>, China Securities Regulatory Commission

About PBC. [2018] URL - <http://www.pbc.gov.cn>, People's Bank of China

Law of the People's Republic of China on Commercial Banks [2016] URL - <http://www.chinabond.com.cn>, China Central Depository & Clearing Co., Ltd.

QFII Investment Quota to be Increased by 50 Billion U.S.Dollars [2018] URL- <http://www.csrc.gov.cn>, China Securities Regulatory Commission

Securities Investment Funds Statistics. PBOC, Annual report, 2017. [2018] URL- <http://www.pbc.gov.cn>, People's Bank of China

Market structure. [2018] URL - <http://www.chinabond.com.cn>, China Central Depository & Clearing Co., Ltd.

China's green bond market. Annual review, 2016. [2017] URL - <http://www.chinabond.com.cn>, China Central Depository & Clearing Co., Ltd.

Overview of China's Bond Market, 2016 [2017].URL - <http://www.chinabond.com.cn>, China Central Depository & Clearing Co., Ltd.