



Финансовая архитектура России и Китая: потенциал взаимодействия и стратегического партнерства

15 октября 2008 г.

**Директор Института финансовых рынков
Финансовой академии, Председатель Совета
директоров ИК «Еврофинансы»**

д.э.н., проф. Я.М.Миркин

Центры экономической и финансовой силы

Показатель	Доля стран в мировом ВВП в текущих ценах, 2007, %	Доля стран в мировой капитализации рынков акций, 2005, %
США	25,4	39,6
Великобритания	5,1	7,1
G7	56,0	69,5
Россия	2,4	1,2
Китай	6,0	0,9

*Б,Б,Рубцов. Современные фондовые рынки. – М.: Альпина, 2006, с.81

IMF World Economic Outlook Data Base, April 2008, ВВП в текущих ценах,
долл.США

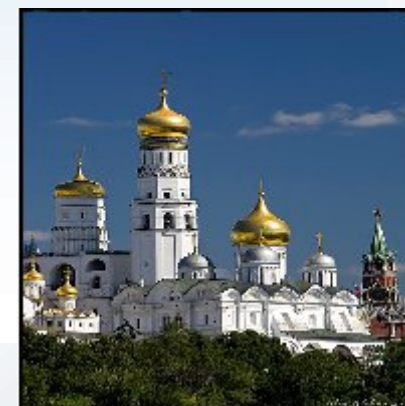
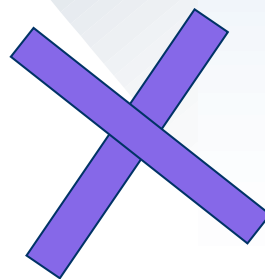
Однополярный финансовый мир?



-45 -50% объемов
финансовых рынков
мира

-центры
международного
финансирования

-центры ценооб-
разования на активы



Однополярный финансовый мир ?



Валютные резервы (11.2007, IMF)

Китай - >1500

Россия- >450

1/3 валютных резервов мира



Наличные долл. (2006, US Treasury)

Китай - 50

Россия- 80

> 50% наличных долларов за рубежом

Итого > 2100 млрд. долл. Восток → Запад

Портфельные инвестиции (2007, ЦБРБ, SAFE)

В Китай - >140

В Россию- >340

Прямые инвестиции (2007, ЦБРБ, SAFE)

В Китай - >740

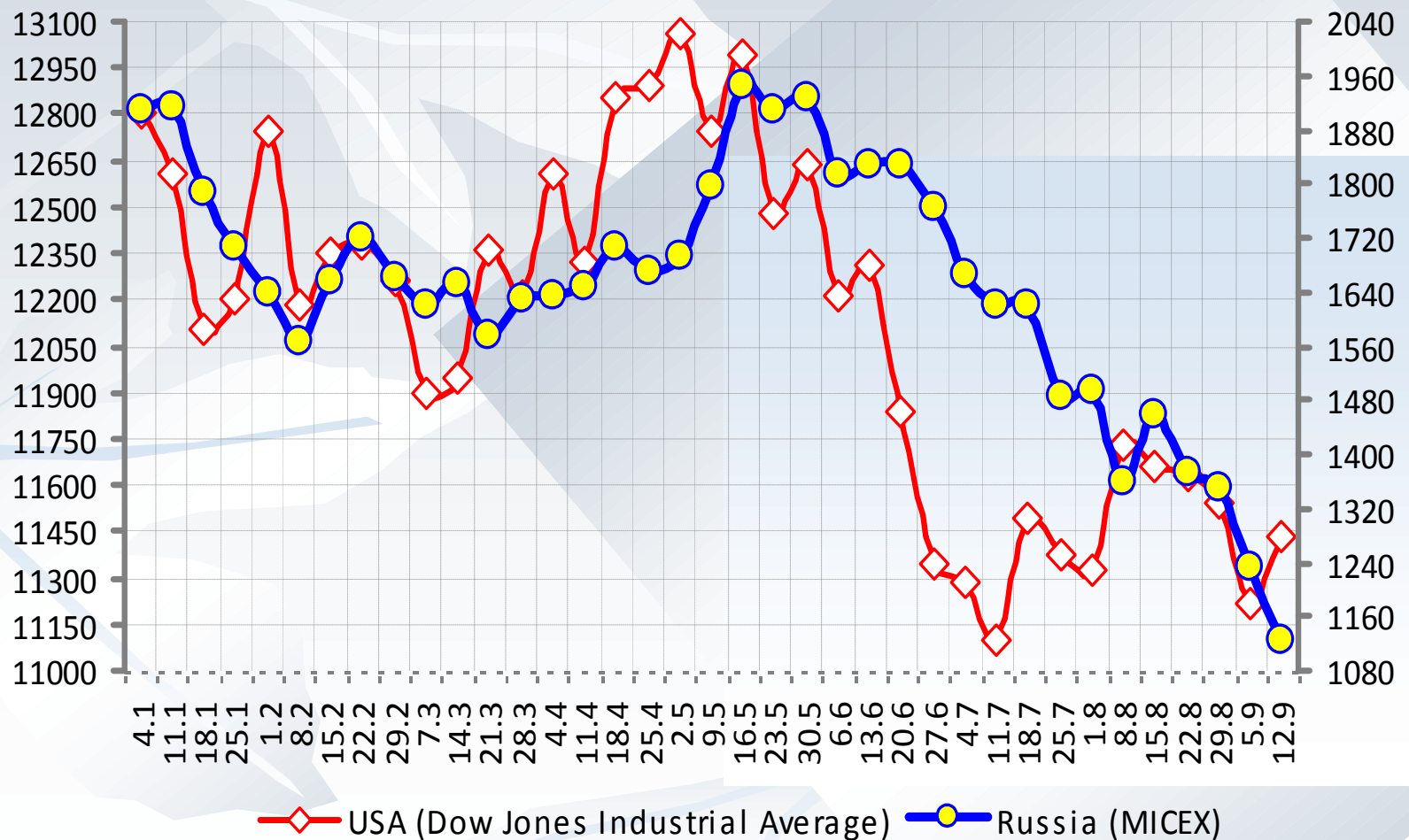
В Россию- >490

Итого > 1700 млрд. долл. Восток ← Запад



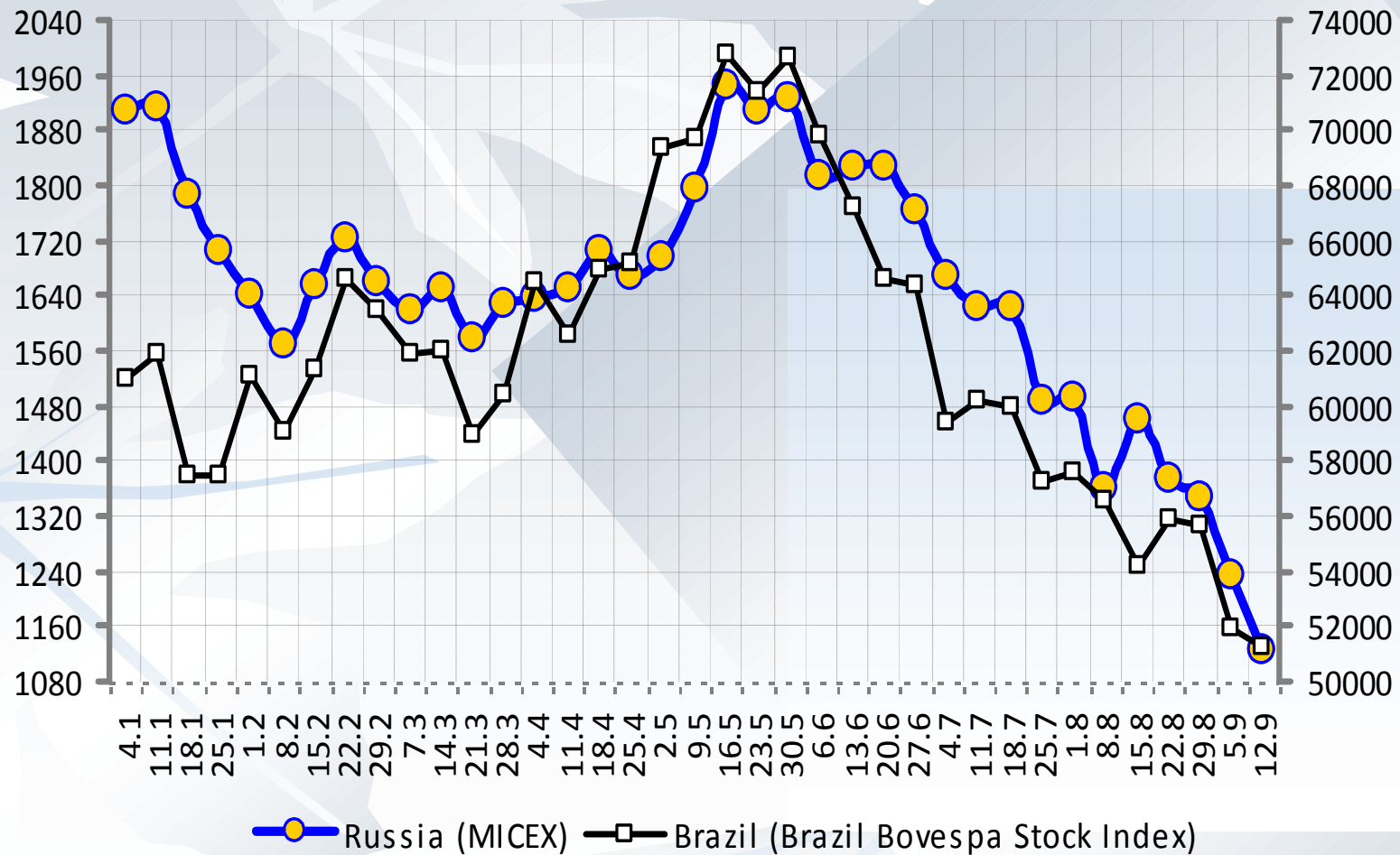
Зависимость финансового рынка России от США

Рынки акций США и России – январь – сентябрь 2008 г.



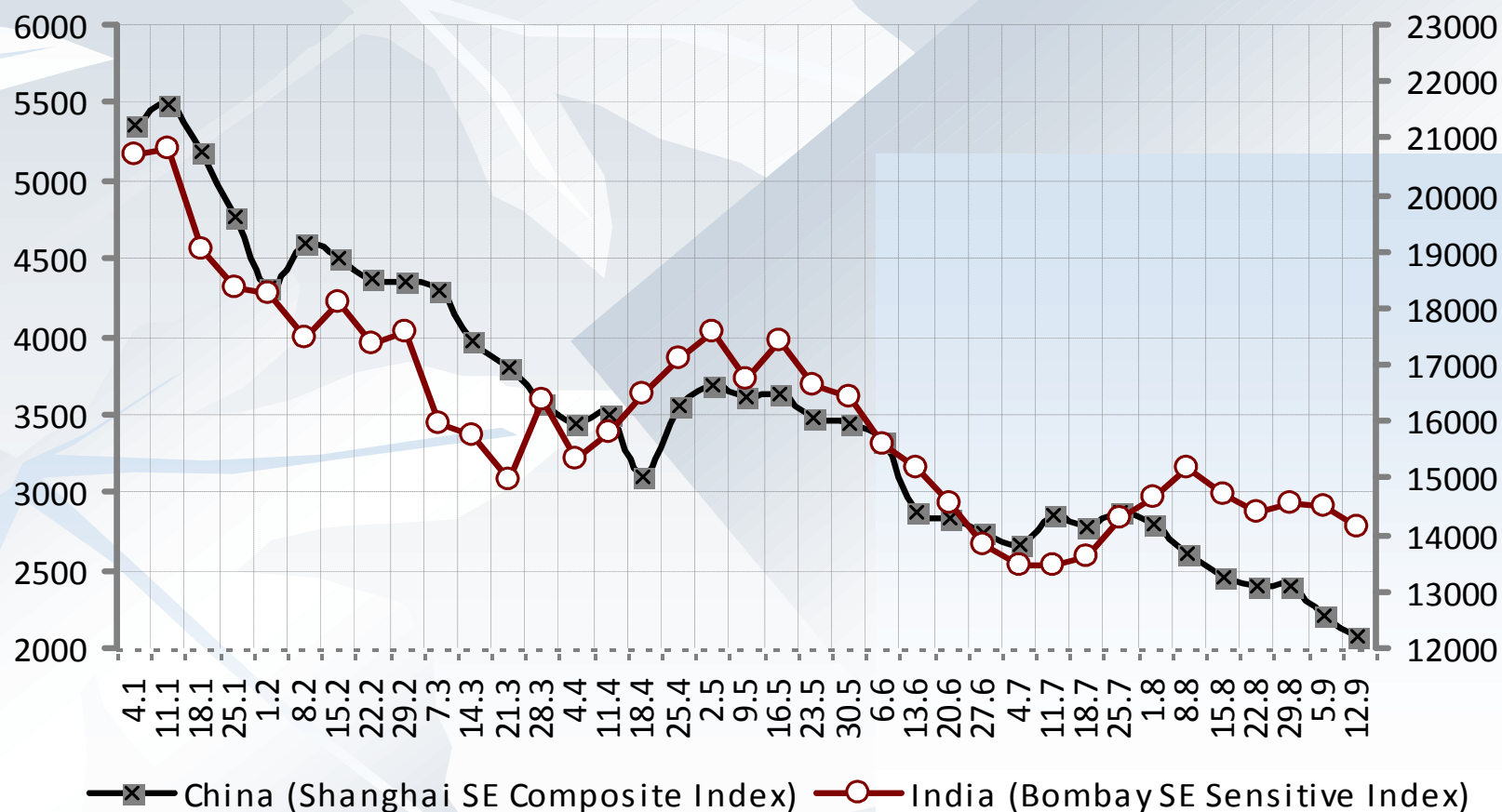
Финансовые рынки России и Бразилии: субституты?

Рынки акций России и Бразилии – январь – сентябрь 2008 г.



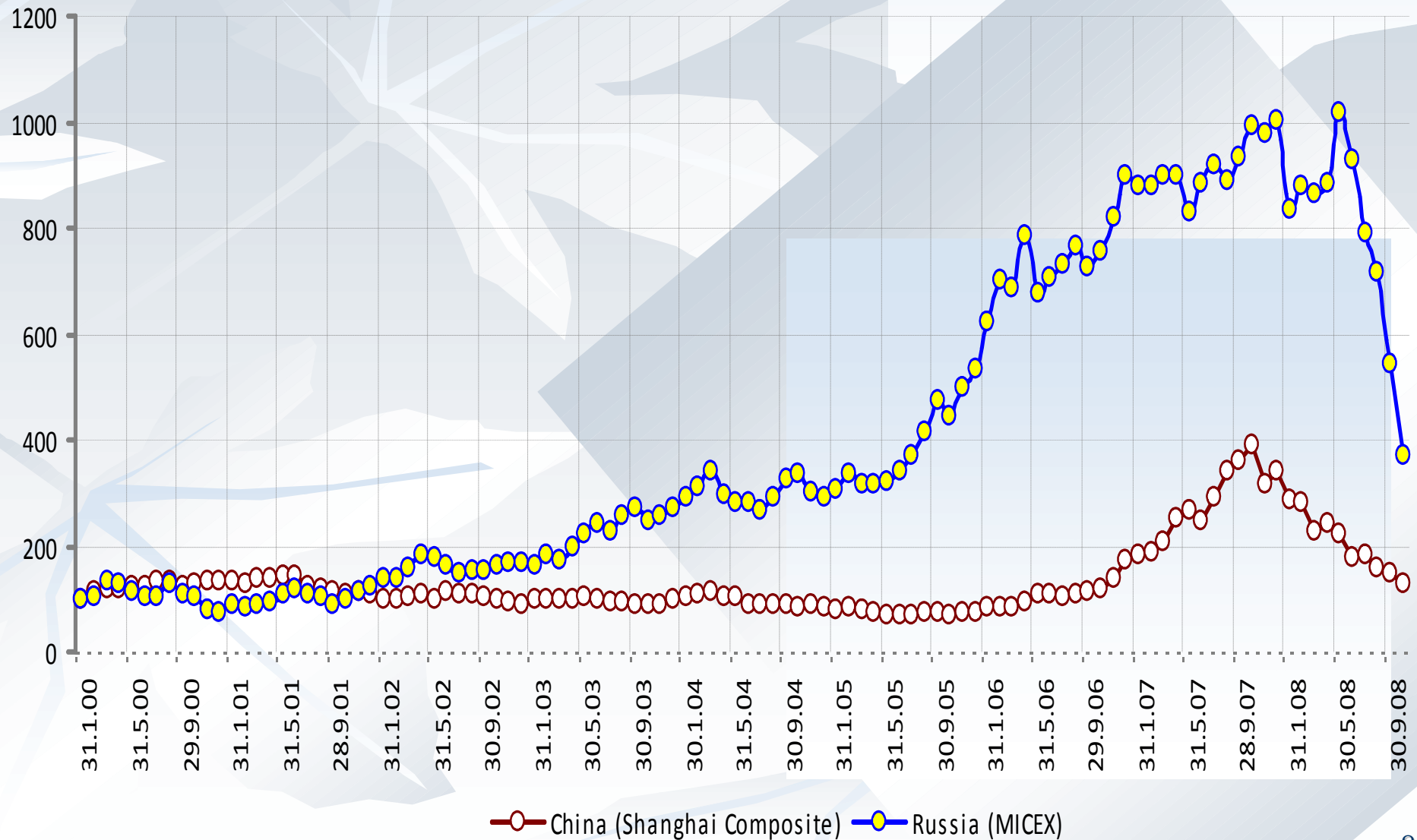
Финансовые рынки Китая и Индии: субституты?

Рынки акций Китая и Индии – январь – сентябрь 2008 г.



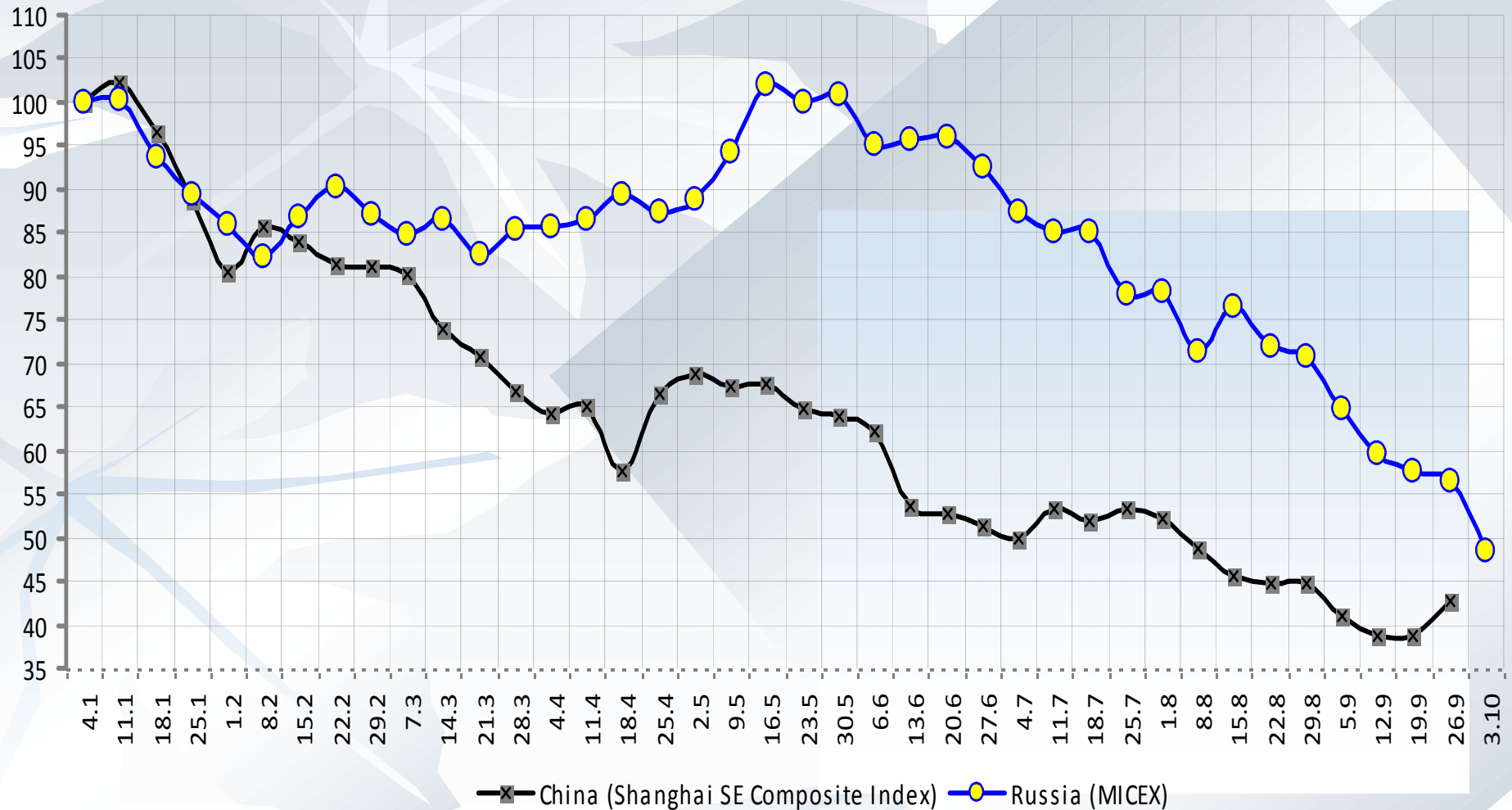
Связка финансовых рынков: Россия – Китай через западные денежные центры

Рынки акций России и Китая – 2000 – сентябрь 2008 г.



Связка финансовых рынков: Россия – Китай через западные денежные центры

Рынки акций России и Китая – январь – сентябрь 2008 г.



Многополярный финансовый мир: Россия – Китай – потенциал прямого взаимодействия



Институциональное сходство:

- концентрированная собственность
- расширенное участие государства
- преобладание рынка долгов и рынка корпоративного контроля, низкий free float
- ”bank-based” модель вместо “market-based” модель финансирования
- попытки инкорпорировать американскую модель фондового рынка для финансирования инноваций
- схожая модель взаимодействия с западными денежными центрами

Институциональные различия – разноскоростные экономики:

- в **России** – более либерализованная среда
 - ускоренная приватизация всех видов ресурсов как база самостоятельного оборота прав на ресурсы – финансовых инструментов
 - полностью открытый счет капиталов
 - более свободное ценообразование на финансовые активы, расширенная рыночная среда
- в **Китае**
 - член ВТО с особым переходным периодом



Многополярный финансовый мир: Россия – Китай – потенциал взаимной настройки - 1

Показатель, 2007 год	Россия	Китай	Россия / Китай, раз
Макроэкономическая соизмеримость, млрд. долл. США			
ВВП на душу населения, текущие цены	9074	2483	3,65
ВВП, текущие цены	1290	3280	0,39
Экспорт товаров и услуг	394	1342	0,29
Деньги +Квази-Деньги, октябрь 2007, долл. эквивалент	510	5300	0,1

Многополярный финансовый мир: Россия – Китай – потенциал взаимной настройки - 2

Показатель, 2007 год	Россия	Китай
Насыщенность деньгами, кредитами, инфляция, цена денег, %		
Деньги+Квази-Деньги / ВВП, октябрь 2007, IMF	38	159
Кредиты нефинансовому сектору /ВВП, октябрь 2007, IMF	36	113
Инфляция (средние розничные цены), IMF	9%	4,8%
Цена денег (процент по коммерческим кредитам), октябрь 2007, IMF	10,6	7,3

Многополярный финансовый мир: Россия – Китай – потенциал взаимной настройки - 3

Показатель, 2007 год	Россия	Китай
Налоговая нагрузка на экономику, накопление, темпы роста, %		
Налоговая нагрузка (Доходы расширенного правительства + Внебюджетные фонды /ВВП)*	40,5	20,9
Доля ВВП, идущего на прирост капитала (WDI WB)	25	44
Темпы роста экономики, ВВП, постоянные цены, IMF	8,1	11,9

Многополярный финансовый мир: Россия – Китай – потенциал взаимной настройки - 4

Показатель, 2007 год	Россия	Китай
Иностранные инвестиции, капитализация, цены акций, финансирование инноваций, %		
Накопленные иностранные инвестиции (прямые + портфельные) / ВВП (2006), IMF	54	25
Прямые / Портфельные накопленные иностранные инвестиции (2006), IMF	105	450
Капитализация рынка акций, 2000 = 100, октябрь 2007, IMF	875	268
Доля высокотехнологичной продукции в экспорте продуктов обрабатывающей промышленности, WDI WB	9	30

Многополярный финансовый мир: Россия – Китай – модель настройки финансово-денежной политики на стимулирование экономического роста и инноваций



- **Расширение внутреннего денежного спроса**
- **Монетизация экономики**
- **Меньший налоговый пресс + налоговые льготы для сектора инноваций**
- **Меньшие валютные резервы**
- **Ориентация на прямые инвестиции + стимулы в высокотехнологичные FDI**
- **-Борьба с системными рисками и финансовыми инфекциями, заносимыми формулой «выкачка ликвидности в высокие валютные резервы – резкий рост портфельных инвестиций в акции и долги»**

