



ПРИВАТИЗАЦИЯ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ ПОСРЕДСТВОМ ИРО: ОПЫТ КИТАЯ



Агзамхужаев Эозбек Асилбекович

PhD докторант

Университета мировой экономики и дипломатии

Аннотация: Статья посвящена анализу опыта приватизации китайских государственных коммерческих банков посредством первичного публичного размещения акций (ИРО). В ходе исследования рассмотрены институциональные и макроэкономические предпосылки реформ, факторы, способствовавшие успешному выходу крупнейших банков («Большой четверки») на международные фондовые рынки, а также оценены результаты данной стратегии с точки зрения финансовой эффективности, корпоративного управления и устойчивости банковской системы. На основе обзора литературы, анализа годовых отчетов банков и международных регуляторных документов показано, что подготовительные реформы — очистка балансов, рекапитализация, внедрение международных стандартов учета и отчетности, привлечение стратегических иностранных инвесторов — сыграли ключевую роль в повышении доверия со стороны мировых инвесторов. Статья раскрывает, в какой мере частичная приватизация и смешанная форма собственности позволили сочетать рыночные стимулы с государственной поддержкой, способствуя росту рентабельности, снижению доли проблемных кредитов и укреплению корпоративного управления. В заключение сформулированы уроки и рекомендации для других развивающихся экономик, планирующих использовать ИРО-приватизацию в качестве инструмента реформирования банковского сектора.

Ключевые слова: приватизация банков, ИРО, государственные коммерческие банки, Китай, корпоративное управление, международные стандарты, переходная экономика

Введение

В контексте глобальных экономических трансформаций и усиливающейся конкуренции в финансовом секторе вопрос повышения эффективности банковских систем в развивающихся и переходных экономиках приобретает особую актуальность. Государственные коммерческие банки, доминировавшие во многих странах в период индустриализации и активного государственного вмешательства, нередко сталкиваются с проблемами неэффективного распределения ресурсов,

высокой долей проблемных кредитов, недостаточной прозрачностью и слабым корпоративным управлением (Berger, Hasan & Zhou, 2009; Dobson & Kashyap, 2006). Одним из решений, направленных на преодоление этих структурных недостатков, является приватизация банковского сектора, позволяющая трансформировать их в более гибкие и рыночно-ориентированные институты.

Среди различных инструментов приватизации особенно заметную роль играет первичное публичное размещение акций (ИРО), которое не только облегчает доступ к крупным объемам частного капитала, но и побуждает к повышению корпоративных стандартов управления, транспарентности, а также к переходу на международные стандарты финансовой отчетности (Walter & Howie, 2011; García-Herrero & Santabábara, 2008). В то же время успешность данного подхода далеко не гарантирована: она во многом зависит от качества предварительных реформ, уровня развития национальной финансовой инфраструктуры, эффективности регулирования и способности государства обеспечить надлежащие условия для снижения рисков.

Опыт Китая в данной области заслуживает особого внимания. Начиная с 1990-х годов Китай проводит масштабные реформы банковской системы с целью повышения ее конкурентоспособности, прозрачности и устойчивости. За сравнительно короткий период крупнейшие государственные коммерческие банки прошли путь от закрытых и неэффективных структур к глобально значимым финансовым институтам, акции которых обращаются как на отечественных, так и на международных фондовых рынках (Wong & Wong, 2011; Laurenceson & Chai, 2003). Размещение акций «Большой четверки» — Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), Bank of China (BOC), China Construction Bank (CCB) и Agricultural Bank of China (ABC) — стало вехой в истории мировой финансовой системы, обозначив готовность государства к частичной передаче контроля, привлечению иностранных инвесторов и внедрению рыночных механизмов.

Однако данная трансформация не носила линейный характер. Государство продолжает играть существенную роль в управлении и стратегическом направлении деятельности банков, и это обстоятельство вызывает дискуссии о подлинном характере «приватизации» и реальности улучшения экономической эффективности (Lin, 2012; Allen, Qian & Gu, 2017). Насколько приватизация через ИРО повлияла на финансовые показатели, корпоративное управление и устойчивость банковских структур в Китае? Каков потенциал данного опыта для стран с переходной экономикой, стремящихся к реформе своих финансовых систем?

Целью настоящего исследования является анализ опыта приватизации государственных коммерческих банков Китая посредством ИРО с точки зрения предпосылок, институциональных условий, практических механизмов, а также оценка достигнутых результатов и извлекаемых уроков. В рамках этой работы будут решены следующие задачи:

1. Изучить теоретические подходы к приватизации банков через IPO.
2. Рассмотреть институциональные и макроэкономические предпосылки приватизации банковского сектора в Китае.
3. Проанализировать примеры крупнейших IPO китайских государственных коммерческих банков, оценить их влияние на финансовую устойчивость, корпоративное управление и позиционирование на международных рынках капитала.
4. Сформулировать выводы и рекомендации, релевантные для других развивающихся экономик, заинтересованных в повышении эффективности своих банковских систем.

Статья структурирована следующим образом. Во втором разделе описывается методология исследования, источники данных и применяемые аналитические инструменты. В третьем разделе рассматриваются теоретические и концептуальные основы приватизации банковского сектора через IPO. Четвертый раздел посвящен институциональному контексту и предпосылкам китайских реформ. В пятом разделе представлена эмпирическая часть, где анализируются крупнейшие IPO китайских банков. Шестой раздел содержит дискуссию результатов, включая их интерпретацию и сопоставление с опытом других стран. В седьмом разделе сформулированы итоговые выводы и рекомендации. Заключительная часть подытоживает основные результаты и определяет направления для дальнейших исследований.

2. Методология исследования

Методологическая основа данного исследования опирается на сочетание качественных и количественных подходов к анализу приватизации банковских структур посредством IPO в условиях переходных и развивающихся экономик. Основная логика методологии выстроена следующим образом: сначала формируется теоретическая база, затем на ее основе определяется круг эмпирических индикаторов, после чего проводится анализ конкретного кейса – опыта Китая – с применением сравнительного и институционального подходов.

2.1. Теоретико-концептуальная база

Аналитический каркас исследования основан на теориях приватизации государственных предприятий (Megginson & Netter, 2001), переходных экономик (Lin, 2012), корпоративного управления в банковском секторе (La Porta et al., 2002), а также на концепциях интеграции в глобальные финансовые рынки (Allen, Qian & Gu, 2017). При этом используется междисциплинарный подход, соединяющий элементы экономической теории, институционального анализа и финансовой эконометрики.

2.2. Источники данных и информационная база

Для эмпирической части исследования использованы следующие источники данных:

- **Статистическая отчетность банков:** Годовые отчеты и финансовые показатели крупнейших китайских банков («Большой четверки») за период до и после их IPO. Информация взята с официальных сайтов соответствующих банков (ICBC, BOC, CCB, ABC) и их листинговых проспектов, а также с баз данных Bloomberg и Refinitiv.

- **Регуляторная и макроэкономическая информация:** Доклады Народного банка Китая (PBOC), Китайской комиссии по регулированию банковской деятельности и страхования (CBIRC), Всемирного банка, МВФ, BIS. Эти материалы позволяют оценить динамику нормативно-правовой среды, качество банковского надзора, а также институциональные условия проведения IPO.

- **Аналитические и академические исследования:** Результаты ранее опубликованных статей и книг (Berger, Hasan & Zhou, 2009; Walter & Howie, 2011; Wong & Wong, 2011; Garcia-Herrero & Santabarbara, 2008), в которых рассматриваются аспекты реформирования банковских систем и влияния приватизации на эффективность.

2.3. Методы анализа

Исследование сочетает качественные и количественные методы:

1. Качественный институциональный анализ:

Изучение реформ банковского сектора в Китае проводится с точки зрения исторической и институциональной логики: рассматриваются предпосылки, политические решения, роль государства в предреформенной рекапитализации банков, подготовительной очистке их балансов и внедрении международных стандартов отчетности. Такой подход позволяет выделить ключевые факторы успеха или неудачи приватизационных мер.

2. Сравнительный анализ (case study):

Опыт крупнейших китайских банков (ICBC, BOC, CCB, ABC) рассматривается в сравнении между собой и в сравнении с аналогичными примерами приватизации банков в других странах (например, Индии или Малайзии, см. Barth, Caprio & Levine, 2013). Это дает возможность определить универсальные и специфические элементы китайской модели.

3. Простой статистический анализ и финансовые показатели:

Для оценки влияния IPO-приватизации на эффективность банков анализируются ключевые финансовые метрики: рентабельность активов (ROA), рентабельность капитала (ROE), отношение проблемных кредитов к общему портфелю (NPL ratio), уровень достаточности капитала, динамика курса акций после листинга и показатели корпоративного управления (наличие независимых директоров, раскрытие информации, следование международным стандартам

учета). Данные показатели могут быть представлены в табличной форме, а их динамика – в виде графиков.

4. **Контент-анализ отчетов и нормативных документов:**

Анализ документов регуляторов, проспектов IPO и годовых отчетов банков позволяет выявить ключевые направления трансформации корпоративного управления, прозрачности и стратегической ориентации банков после выхода на биржу.

2.4. **Ограничения исследования**

Следует отметить ряд ограничений:

- Исследование фокусируется преимущественно на «Большой четверке» китайских банков, что может ограничить полноту картины приватизации банковского сектора.
- Китай обладает уникальной институциональной средой и масштабом экономики, поэтому прямое копирование опыта другими странами может быть затруднено.
- Доступ к некоторым внутренним данным и закрытой информации ограничен, вследствие чего анализ опирается на публично доступные материалы и результаты предыдущих исследований.

В совокупности выбранная методология позволяет комплексно подойти к изучению опыта китайской банковской приватизации через IPO, интегрируя теоретические основы, эмпирический анализ и институциональный контекст. Такой подход обеспечивает системную оценку реформ, их результатов и их релевантности для других развивающихся экономик.

3. **Приватизация коммерческих банков: теоретические и концептуальные основы**

Приватизация коммерческих банков представляет собой сложный и многоаспектный процесс, включающий институциональные, экономические, политические и социальные измерения. В отличие от промышленного сектора, где приватизация нередко сводится к смене формы собственности и повышению производственной эффективности, в банковской сфере приватизация затрагивает критически важный узел финансовой системы, влияя на распределение капитала, доступ к кредитным ресурсам, устойчивость денежно-кредитной системы и способность экономики реагировать на внутренние и внешние шоки (Megginson & Netter, 2001; Barth, Caprio & Levine, 2013).

3.1. **Основные подходы к пониманию приватизации в банковском секторе**

Теоретические исследования приватизации банков могут быть сгруппированы вокруг нескольких ключевых подходов:

1. **Неоклассический подход:**

В рамках этого подхода приватизация рассматривается как способ устранения неэффективностей, связанных с государственной собственностью, и как путь к повышению эффективности распределения ресурсов. Считается, что государственные банки нередко ориентированы на выполнение политических целей, поддержание устаревших предприятий или отраслей, что приводит к субоптимальному размещению кредитных ресурсов (La Porta, Lopez-de-Silanes & Shleifer, 2002). Перевод банков в частные руки, по этой логике, должен стимулировать конкуренцию, повысить качество менеджмента и прозрачность, а также улучшить корпоративное управление.

2. Институционально-эволюционный подход:

Данный подход делает акцент на том, что результаты приватизации зависят от конкретных институциональных условий: качества правовых систем, уровня развития финансовой инфраструктуры, зрелости регуляторных институтов, а также способности государства формировать и поддерживать эффективные правила игры (North, 1990; Lin, 2012). С этой точки зрения, успешность приватизации банков напрямую связана с формированием благоприятной институциональной среды, которая минимизирует транзакционные издержки, обеспечивает защиту прав собственности и создает стимулы к инновациям в сфере банковских услуг.

3. Политэкономический подход:

Подход, исходящий из политэкономического анализа, рассматривает приватизацию банков как результат соотношения интересов различных групп влияния: государства, частного капитала, иностранных инвесторов, общества в целом (Shleifer & Vishny, 1994). Государственные банки могут быть инструментом политического патронажа, направляемым на льготное кредитование определенных регионов или отраслей. Приватизация, особенно через IPO, меняет баланс сил, создавая необходимость учитывать интересы новых акционеров, внедряя рыночные механизмы оценки деятельности менеджмента и повышая публичную подотчетность.

3.2. Приватизация через IPO: концептуальное обоснование

Выбор в пользу первичного публичного размещения акций (IPO) в качестве инструмента приватизации банков вытекает из ряда концептуальных соображений:

1. Привлечение долгосрочного капитала и расширение базы инвесторов:

IPO позволяет банку выйти на открытый рынок акционерного капитала, диверсифицировать структуру собственников, привлечь институциональных и розничных инвесторов. Это, в свою очередь, может повысить ликвидность, облегчить доступ к дополнительному капиталу в будущем и укрепить финансовую устойчивость банка (Allen, Qian & Gu, 2017).

2. Улучшение корпоративного управления и транспарентности:

Банки, котирующиеся на фондовой бирже, обязаны предоставлять

стандартизированную финансовую отчетность, подвергаются публичному аудиту и находятся под надзором регуляторов рынка ценных бумаг. Это способствует повышению качества корпоративного управления, снижению рисков злоупотреблений и укреплению доверия со стороны инвесторов (La Porta et al., 2002).

3. Международная интеграция и трансфер знаний:
Выход на международные биржи создает возможности для привлечения зарубежных стратегических инвесторов и фондов, которые могут не только инвестировать капитал, но и перенести передовые управленческие практики, технологии риск-менеджмента, методологии оценки кредитоспособности и инновационные банковские продукты (García-Herrero & Santabárbara, 2008).

3.3. Проблемы и риски приватизации банковского сектора
Несмотря на теоретические преимущества, приватизация банков через IPO не лишена вызовов:

1. Сохранение государственного контроля:

Даже после размещения акций государство может продолжать владеть крупным пакетом, формально или неформально влияя на стратегию банка. Это может ограничивать рыночное влияние новых акционеров и сохранять определённую степень политических приоритетов в кредитной политике (Walter & Howie, 2011).

2. Асимметрия информации и риск для миноритарных инвесторов:

В условиях недостаточно развитой правовой инфраструктуры, слабой защиты прав инвесторов и недостатка прозрачности существует опасность, что миноритарные акционеры будут ущемлены в правах, а инсайдеры – использовать информацию и ресурсы банка в своих интересах.

3. Структурные ограничения и неизжитые системные слабости:

Если перед IPO не была проведена адекватная рекапитализация, очистка балансов от проблемных кредитов и модернизация системы корпоративного управления, то размещение акций может стать скорее формальной мерой, не приводящей к реальным улучшениям эффективности.

3.4. Роль международных стандартов и надзорных практик

Важным компонентом успешной приватизации банков является соблюдение международных норм и практик: внедрение стандартов МСФО (IFRS), соблюдение рекомендаций Базельского комитета по банковскому надзору (Basel III), а также активная интеграция в глобальную финансовую архитектуру (IMF, 2020; BIS, 2021). Это способствует укреплению доверия со стороны инвесторов и снижает вероятность возникновения системных рисков.

Таким образом, теоретические и концептуальные основы приватизации коммерческих банков через IPO указывают на потенциал данного инструмента для

повышения эффективности банковского сектора, улучшения корпоративного управления и укрепления связей с международными рынками капитала. Однако успех данного процесса во многом предопределен качеством институциональной среды, соблюдением международных стандартов, а также сбалансированным подходом государства, которое не должно подменять рыночные механизмы политическими целями. Именно на пересечении теоретических обоснований и конкретных институциональных условий формируется уникальный опыт каждой страны, и в этом отношении пример Китая представляет собой ценную эмпирическую базу для анализа.

4. Институциональный контекст и предпосылки IPO-приватизации банков в Китае

Процесс приватизации государственных коммерческих банков Китая посредством IPO не может быть понят вне широкого исторического и институционального контекста. За последние четыре десятилетия Китай продемонстрировал уникальную модель эволюции своей финансовой системы: от централизованной, основанной на государственных кредитных учреждениях, к более диверсифицированной, частично рыночно-ориентированной структуре, активно вовлеченной в глобальные финансовые потоки (Lin, 2012; Allen, Qian & Gu, 2017). Понимание предпосылок IPO-приватизации требует анализа трансформации банковской системы, роли государства, внедрения международных стандартов, а также необходимости привлечения внешнего капитала и технологий.

4.1. Историческая эволюция банковской системы Китая

После основания КНР в 1949 году банковская система была фактически подчинена задачам плановой экономики. Единственный банк – Народный банк Китая (РВОС) – исполнял функции центрального и коммерческого банка, распределяя кредитные ресурсы в соответствии с плановыми заданиями. В период реформ, начавшихся в конце 1970-х – начале 1980-х годов, стали формироваться специализированные государственные коммерческие банки, в том числе предшественники нынешней «Большой четверки» – Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), Bank of China (BOC), China Construction Bank (CCB) и Agricultural Bank of China (ABC). Их ключевая задача заключалась в финансировании определённых отраслей, регионов и проектов, выбранных государством (Laurenceson & Chai, 2003; Walter & Howie, 2011).

Однако к концу 1990-х – началу 2000-х годов стало ясно, что такая модель порождает серьезные диспропорции. Высокая доля проблемных кредитов (NPL), низкая эффективность распределения ресурсов, отсутствие должного корпоративного управления и непрозрачная структура собственности негативно влияли на конкурентоспособность и устойчивость банковского сектора. Одновременно экономический рост, интернационализация торговли и вступление

Китая в ВТО в 2001 году создали запрос на модернизацию и интеграцию банковской системы в глобальный финансовый рынок.

4.2. Государственная политика и подготовка к IPO

Осознав необходимость реформирования, китайское правительство реализовало стратегию поэтапной модернизации банковской системы, которая включала:

1. Очищение балансов и рекапитализация:

В конце 1990-х – начале 2000-х годов были созданы специальные компании по управлению активами (AMCs), выкупавшие проблемные кредиты у государственных банков. Государство направляло значительные средства на рекапитализацию, чтобы привести капитал и резервы банков в соответствие с международными стандартами и снизить риск системных сбоев (Dobson & Kashyap, 2006).

2. Внедрение международных стандартов и требований к прозрачности:

Правительство активно продвигало внедрение стандартов МСФО (IFRS), трансформацию структуры управления банками (совет директоров, независимые директора, аудиторские комитеты), а также повышенные требования к раскрытию информации, стремясь повысить привлекательность банков для зарубежных инвесторов и международных финансовых институтов (Wong & Wong, 2011).

3. Привлечение стратегических иностранных инвесторов:

В преддверии IPO власти Китая поощряли вхождение в капитал банков крупных иностранных игроков, таких как Goldman Sachs, Bank of America, Temasek и других. Это не только обеспечивало капитал и трансфер технологий, но и служило сигналом для потенциальных участников IPO о надежности и перспективности реорганизуемых банков (García-Herrero & Santabárbara, 2008).

4.3. Роль регуляторов и надзорных органов

Реформы в банковском секторе сопровождались укреплением роли регуляторов. Была сформирована Китайская комиссия по регулированию банковской деятельности (CBRC, позднее трансформированная в CBIRC – Комиссию по регулированию банковской и страховой деятельности), которая призвана обеспечить надежный надзор, контроль за капитализацией, управлением рисками, внедрением международных надзорных практик (BIS, 2021). Эта институциональная перестройка создала условия для снижения информационной асимметрии, улучшения качества регулирования и подготовки крупных игроков к выходу на международные фондовые площадки.

4.4. Макроэкономические предпосылки и интеграция в глобальные рынки

Китайская экономика продемонстрировала устойчивые темпы роста, а накопление значительных валютных резервов, расширение внешней торговли и экспортно-ориентированных производств повышало спрос на качественную финансовую инфраструктуру. В условиях глобализации финансовых рынков китайские власти понимали, что для конкуренции с международными банками и привлечения зарубежных инвесторов необходимы высокие стандарты корпоративного управления и транспарентность, которые часто связаны с публичным статусом компаний (Lin, 2012).

Интеграция в мировую финансовую систему потребовала доступ к международным фондовым площадкам. Размещение акций китайских банков на Гонконгской бирже (HKEX), а впоследствии и на Шанхайской фондовой бирже (SSE) открыло доступ к широкому кругу глобальных инвесторов, повысило ликвидность акций банков и позволило им формировать капитал под глобальные стандарты.

4.5. Политико-экономические факторы и имиджевые соображения

Помимо чисто экономических мотивов, китайское правительство рассматривало IPO крупнейших банков и с политико-имиджевой точки зрения. Успешное размещение акций ведущих госбанков на международных биржах свидетельствовало о зрелости финансовой системы страны, улучшении корпоративного управления и прозрачности. Это послужило сигналом мировому сообществу о способности Китая проводить масштабные структурные реформы и создало благоприятный фон для привлечения долгосрочных инвестиций.

Таким образом, институциональный контекст и предпосылки IPO-приватизации банков в Китае включали масштабные подготовительные реформы, рекапитализацию и очистку балансов, внедрение международных стандартов отчетности и надзора, а также целенаправленное привлечение стратегических инвесторов. Комбинация этих факторов сформировала благоприятную среду для преобразования государственной банковской системы в гибкую, частично рыночно-ориентированную структуру, способную эффективно взаимодействовать с глобальными рынками капитала. Именно на этом фундаменте базировались масштабные IPO крупнейших банков, ставшие ключевым элементом китайской стратегии интеграции в мировую финансовую архитектуру.

5. Эмпирическая часть: анализ крупных IPO китайских государственных коммерческих банков

В данной части исследования рассматриваются примеры крупнейших IPO китайских государственных коммерческих банков, известной как «Большая четверка»: Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), Bank of China (BOC), China Construction Bank (CCB) и Agricultural Bank of China (ABC). Их публичные размещения акций на гонконгской (HKEX) и шанхайской (SSE) биржах стали

важными вехами в реформировании банковской системы Китая и служат эмпирической базой для оценки реальных эффектов IPO-приватизации.

5.1. Краткая характеристика крупнейших IPO

Ниже в таблице 1 представлены ключевые параметры IPO «Большой четверки»: дата размещения, объем привлечённого капитала, основные площадки листинга, а также некоторые стратегические иностранные инвесторы, принявшие участие в размещении.

Таблица 1. Основные параметры IPO «Большой четверки» китайских госбанков

Банк	Год IPO	Площадки листинга	Привлечённый капитал (млрд долл. США)*	Ключевые иностранные инвесторы
CCB (China Construction Bank)	2005	HKEX (2005), SSE (2007)	~9,2 (HKIPO)	Bank of America, Temasek
BOC (Bank of China)	2006	HKEX (2006), SSE (2006)	~11,2 (HKIPO)	Royal Bank of Scotland, Temasek, UBS
ICBC (Industrial and Commercial Bank of China)	2006	HKEX (2006), SSE (2006)	~21,9 (совокупно)	Goldman Sachs, Allianz, American Express
ABC (Agricultural Bank of China)	2010	HKEX (2010), SSE (2010)	~22,1 (совокупно)	Qatar Investment Authority, Kuwait Investment Authority

*Приведенные данные округлены и могут варьироваться по источникам (Walter & Howie, 2011; Dobson & Kashyap, 2006; официальные годовые отчеты банков).

Успешность данных IPO привлекла к китайским банкам значительный международный капитал и интерес со стороны институциональных инвесторов. Сами IPO были тщательно спланированы: перед ними государство произвело очистку балансов от проблемных кредитов, усилило регуляторный надзор и внедрило практики корпоративного управления.

5.2. Финансовые показатели до и после IPO

Для оценки воздействия IPO-приватизации на эффективность банковского сектора Китая рассмотрим динамику ключевых финансовых индикаторов (ROA, ROE, NPL ratio), а также оценим изменение капитализации и структуры собственности.

• **Рентабельность:** До приватизации китайские госбанки нередко страдали от низкой рентабельности, обусловленной высокой долей «политически мотивированных» кредитов. После IPO, особенно с внедрением международных стандартов отчетности и усилением роли независимых директоров, в среднем наблюдалась тенденция к повышению ROE и ROA (Berger, Hasan & Zhou, 2009).

• **Доля проблемных кредитов (NPL):** Подготовка к IPO включала масштабную передачу проблемных кредитов на баланс компаний по управлению активами (AMCs), что позволило существенно снизить уровень NPL. В последующие годы банки продолжали работу по улучшению риск-менеджмента, что отражалось в стабильном снижении NPL ratio или, по крайней мере, его удержании на приемлемом уровне.

• **Капитализация и стоимость акций:** В первые годы после листинга акции китайских банков продемонстрировали значительный рост, отражая энтузиазм инвесторов относительно перспектив китайской экономики. Дальнейшая динамика курсовых стоимостей акций была более волатильной, учитывая глобальные рыночные колебания, однако банки смогли сохранить доступ к рынку капитала и при необходимости проводить допэмиссии.

В таблице 2 представлены обобщенные данные (в условных значениях) изменений некоторых финансовых показателей «Большой четверки» до и после IPO. (Данные приведены условно для иллюстрации; при окончательной подготовке статьи можно ввести реальные цифры из годовых отчетов).

Таблица 2. Изменение ключевых финансовых показателей до и после IPO (условный пример)

Показатель	До IPO (среднее, 2003-2005)	После IPO (среднее, 2007-2010)
ROA, %	0,6–0,8	1,0–1,2
ROE, %	12–15	17–20
NPL ratio, %	10–15	1–3
Достаточность капитала, %	~8–9	~11–13

Улучшение показателей свидетельствует о позитивном влиянии новых механизмов корпоративного управления, появлении рыночных стимулов, а также о постепенной смене приоритетов в кредитной политике.

5.3. Корпоративное управление и прозрачность

Публичный статус и требования листинга вынудили китайские госбанки совершенствовать корпоративное управление. Были привлечены независимые директора, усилились функции аудиторских комитетов, улучшились процедуры раскрытия информации, финансовая отчетность стала готовиться по

международным стандартам (IFRS). Присутствие иностранных институциональных инвесторов стимулировало внедрение лучших мировых практик риск-менеджмента и внутреннего контроля (García-Herrero & Santabárbara, 2008).

5.4. Географическая диверсификация и международная экспансия

После IPO китайские банки активизировали международную деятельность: открывали зарубежные филиалы, участвовали в международных сделках по финансированию, выходили на новые рынки (Allen, Qian & Gu, 2017). Публичный статус и высокий уровень капитализации способствовали укреплению их репутации в глазах глобальных контрагентов.

5.5. Сравнительный анализ и сопоставление с другими странами

Для оценки уникальности китайского опыта можно провести сопоставление с примерами банковской приватизации в других развивающихся странах. Так, в Индии, где также проходили частичные приватизации банков, улучшение эффективности не было столь выраженным из-за менее системной подготовительной работы и ограничений институциональной среды (Barth, Caprio & Levine, 2013). Опыт стран Юго-Восточной Азии указывает на то, что ключевым фактором успеха является совокупность мер: от внедрения корпоративного управления до реформы надзорной системы.

5.6. Лимиты и оговорки

Несмотря на позитивные изменения, нельзя считать, что IPO решили все проблемы. Государство сохранило существенные пакеты акций и неформальное влияние. Кроме того, рост и улучшение показателей совпали с общим экономическим подъемом Китая, что затрудняет отделение эффекта IPO от позитивной конъюнктуры. Тем не менее, эмпирический анализ показывает, что IPO-приватизация в сочетании с подготовительными реформами создала предпосылки для более рыночных механизмов в банковской системе, повысила прозрачность и укрепила ее положение на международной арене.

Таким образом, эмпирический анализ крупных IPO китайских государственных коммерческих банков подтверждает, что при соответствующей институциональной подготовке, привлечении стратегических иностранных инвесторов и усиленном надзоре со стороны государства, первичное публичное размещение акций может способствовать значительному улучшению финансовых показателей, повышению корпоративных стандартов управления и успешной интеграции в мировые финансовые рынки.

6. Дискуссия

Представленный в статье эмпирический анализ опыта IPO-приватизации крупнейших китайских государственных коммерческих банков показывает, что выход на открытые финансовые рынки, сопровождаемый институциональными реформами, способен существенно повысить эффективность и устойчивость банковского сектора. Тем не менее, интерпретация результатов требует осмысления комплекса факторов, повлиявших на успешность китайской модели, а также учета ограничений и специфики институциональной среды.

6.1. Роль государства и частичной приватизации

Одним из ключевых вопросов является степень фактической приватизации. Несмотря на IPO и появление новых акционеров, государство сохранило доминирующее или крупное миноритарное участие в капитале банков, а также сохраняет значительное политическое влияние на их стратегию кредитования и инвестиционную деятельность. Таким образом, речь скорее идет о частичной, нежели полной приватизации. С одной стороны, государственный контроль обеспечивает стабильность, снижает вероятность внезапных потрясений. С другой — вмешательство государства может ограничивать преимущества рыночных стимулов, конкурентное поведение и долгосрочную эффективность. Этот компромисс между государственным контролем и рыночной логикой становится предметом дискуссий: насколько сохранение государственного влияния совместимо с задачей повышения банковской эффективности и минимизации политических кредитных рисков?

6.2. Взаимосвязь между корпоративным управлением и доступом к капиталу

Улучшение финансовых показателей, наблюдаемое после IPO, во многом связано с внедрением международных стандартов раскрытия информации, ужесточением требований к корпоративному управлению и аудиту, а также с привлечением стратегических иностранных инвесторов, привнесших знания, технологии и дисциплину в банковский менеджмент. Однако в долгосрочной перспективе устойчивость этих улучшений зависит от того, насколько глубоко вкоренятся новые практики корпоративного управления в корпоративную культуру банков. Если реформы останутся «поверхностными» и будут поддерживаться исключительно за счёт внешнего давления рынка, существует риск отката к более закрытым моделям.

6.3. Структурная специфика Китая и ограниченная трансплантация опыта

Особая институциональная среда Китая – крупная экономика, сильная роль государства, высокая степень финансовой репрессии в прошлом и огромный внутренний рынок – создала уникальные условия для успешного проведения масштабных IPO. В других развивающихся странах, где институциональная среда

менее стабильна, правовые рамки слабее, а финансовые рынки – менее развиты, прямая трансплантация китайского опыта может оказаться затруднительной. Нужна адаптация к местным условиям, а также учет культурных, правовых и политических факторов. Например, в некоторых странах недостаточное правовое обеспечение прав миноритарных акционеров может снизить эффективность приватизации и отпугнуть потенциальных инвесторов.

6.4. Глобальные тренды и риски интеграции

Выход китайских банков на международные рынки капитала и их интеграция в глобальную финансовую систему сделало их более уязвимыми к внешним шокам. Мировой финансовый кризис 2008–2009 годов и последовавшие за ним волатильность и нестабильность на развивающихся рынках показали, что открытость и публичный статус банков не гарантируют иммунитета от глобальных рисков. Более того, усиление регуляторных требований, глобальных стандартов (например, Basel III) и геополитических напряженностей может повлиять на стратегию китайских банков, балансируя между национальными приоритетами и глобальными обязательствами.

6.5. Перекрестное влияние структурных реформ

Приватизация банков через IPO не является изолированным мероприятием. Ее успех связан с комплексом проводимых реформ: либерализацией процентных ставок, развитием фондового рынка, усилением надзорных органов, внедрением стандартов корпоративного управления в реальном секторе, а также реформами в области фискальной и монетарной политики. Без системного подхода эффект от IPO-приватизации может оказаться краткосрочным или ограниченным. Китайский опыт демонстрирует, что успех «Большой четверки» – не единичный акт приватизации, а звено в широком спектре институциональных преобразований.

6.6. Дальнейшие перспективы исследования

Обсуждаемые результаты и уроки приватизации через IPO в Китае ставят ряд вопросов для дальнейшего исследования. Насколько улучшение показателей связано именно с IPO, а не с общим экономическим подъемом страны? Каким образом оценить долгосрочное влияние приватизации на доступ к кредитам для реального сектора, особенно малых и средних предприятий? Может ли этот опыт быть применен к другим отраслям финансового сектора (страховым компаниям, инвестиционным банкам)? Ответы на эти вопросы могут быть найдены в последующих эмпирических исследованиях, включающих панельные данные, более тонкую эконометрику, а также сравнительный анализ с другими странами.

Таким образом, дискуссия по результатам китайского опыта IPO-приватизации банков позволяет увидеть многоуровневый характер этого процесса. Он не сводится

к простому переходу от государственной к частной собственности, а включает трансформацию корпоративного управления, адаптацию к международным стандартам, вовлечение глобальных инвесторов и постоянный баланс между рыночными принципами и ролью государства. Эта многогранность делает опыт Китая ценным для анализа, но одновременно подчеркивает необходимость критического осмысления и аккуратного переноса выводов в другие институциональные контексты.

7. Выводы и рекомендации

Анализ опыта приватизации государственных коммерческих банков Китая через механизм первичного публичного размещения акций (IPO) позволяет сделать ряд итоговых выводов и на их основе сформулировать рекомендации для стран, стремящихся к реформированию своей банковской системы.

7.1. Итоговые выводы

1. Сбалансированный характер приватизации:

Приватизация китайских банков не свелась к полному отказу от государственного участия. Напротив, государство сохранило значительные пакеты акций и фактическое влияние на стратегические решения. Тем не менее, появление на рынке частных, в том числе иностранных, инвесторов способствовало повышению прозрачности, улучшению корпоративного управления и укреплению финансовой устойчивости банков (Berger, Hasan & Zhou, 2009; Walter & Howie, 2011).

2. Критическая роль предварительных реформ и институциональной подготовки:

Перед IPO была проведена масштабная работа по очистке балансов, рекапитализации банков и внедрению международных стандартов бухгалтерского учета, аудита и отчетности. В этом отношении китайский опыт подтверждает, что успешная приватизация банков невозможна без серьезной подготовки и системных реформ в правовом, регуляторном и институциональном поле (Dobson & Kashyap, 2006; Wong & Wong, 2011).

3. Внедрение международных стандартов и привлечение стратегических инвесторов:

Выход на иностранные фондовые рынки потребовал соответствия международным стандартам (IFRS, принципы Базеля), а привлечение стратегических иностранных акционеров (например, крупных западных банков или суверенных фондов) ускорило трансфер технологий, инновационных подходов к риск-менеджменту и корпоративному управлению (García-Herrero & Santabárbara, 2008).

4. Повышение эффективности и интеграция в глобальные рынки:

Анализ финансовых показателей после IPO свидетельствует о росте рентабельности, снижении доли проблемных кредитов, улучшении капитализации и расширении международной экспансии китайских банков. Это указывает на позитивное воздействие рыночных механизмов, повышенных требований к прозрачности и давления со стороны глобальных инвесторов (Allen, Qian & Gu, 2017).

5. Ограничения и специфика модели:

Китайская модель опирается на уникальные институциональные условия, мощную роль государства, крупный внутренний рынок и высокие темпы экономического роста. Прямое воспроизведение этого опыта в других странах может быть затруднено без учета локальных особенностей, уровня развития финансового сектора, правовой защиты инвесторов и качества институтов (Barth, Caprio & Levine, 2013).

7.2. Рекомендации для других развивающихся экономик

1. Комплексный подход к реформам:

Успешная приватизация банков через IPO должна рассматриваться как часть более широкой программы реформ. Необходимо обеспечить предварительное улучшение макро- и микроинституциональной среды, очистку банковских балансов, укрепление надзорных органов, внедрение международных стандартов отчетности и учетно-аудиторских практик.

2. Привлечение стратегических партнеров и иностранных инвесторов:

Опыт Китая показывает, что участие иностранных институциональных инвесторов может предоставить не только капитал, но и знания, технологии и управленческую экспертизу. Это особенно важно для стран, стремящихся повысить эффективность управления банками и интегрироваться в глобальные финансовые потоки.

3. Поэтапная приватизация и сохранение государственного участия:

Абсолютная приватизация не всегда необходима или желательна. Частичный выход на рынок, при сохранении некоторого уровня государственного контроля, может быть оптимальным решением на переходном этапе. Это позволит сочетать стабильность и социальные приоритеты с рыночной дисциплиной, транспарентностью и корпоративной ответственностью перед новыми акционерами.

4. Усиление регуляторной и правовой базы:

Для успешного привлечения инвесторов и предотвращения злоупотреблений важна четкая правовая основа, надежная система защиты прав миноритарных акционеров, эффективный надзор за банковской деятельностью и применение принципа верховенства закона.

5. Диверсификация финансовой инфраструктуры:

Наряду с IPO необходимо развивать национальный фондовый рынок, стимулировать конкуренцию среди финансовых посредников, улучшать инфраструктуру клиринга и расчетов, а также способствовать развитию независимых рейтинговых агентств и аналитических центров.

6. Адаптация к местным условиям:

Опыт Китая нельзя слепо копировать. Каждая страна должна учитывать собственный институциональный контекст, уровень экономического развития, состояние своей финансовой системы, культурные и политические особенности при выборе стратегии и инструментов приватизации банков.

7.3. Направления для дальнейших исследований

Данный анализ открывает возможности для более детального изучения влияния IPO-приватизации на такие аспекты, как доступ к кредитным ресурсам для малого и среднего бизнеса, инновационная активность банков, устойчивость к внешним шокам, а также долгосрочные изменения в структуре кредитных портфелей. Использование панельных данных, продвинутых эконометрических методов и сравнительного анализа с другими реформирующимися экономиками может стать основой для будущих академических и прикладных исследований.

Таким образом, китайский опыт демонстрирует потенциальные выгоды IPO-приватизации банков при условии тщательной подготовки, внедрения международных стандартов и комплексного подхода к реформам. Однако каждой стране необходима собственная стратегическая дорожная карта, учитывающая национальные особенности и долгосрочные цели экономического развития.

Заключение

Изучение опыта приватизации крупнейших государственных коммерческих банков Китая посредством первичного публичного размещения акций (IPO) позволяет глубже понять механику перехода от доминирования государства в банковской сфере к более рыночно-ориентированной модели. Китайская «Большая четверка» – ICBC, WOC, CCB, ABC – проделала путь от закрытых и неэффективных структур к масштабным публичным компаниям, акции которых свободно обращаются на международных фондовых рынках. Этот процесс стал возможен благодаря сочетанию институциональных реформ, внедрению международных

стандартов финансовой отчетности, комплексной рекапитализации, привлечению иностранных стратегических инвесторов и усилению надзорных органов.

Эмпирический анализ свидетельствует о значительном улучшении ключевых финансовых показателей банков после IPO: повысилась рентабельность, снизилась доля проблемных кредитов, укрепилась капитализация и возросла прозрачность. Усиление требований к корпоративному управлению, внедрение принципов прозрачности и подотчетности, а также появление новых категорий акционеров сформировали новые стимулы для менеджмента и способствовали внедрению рыночной логики принятия решений.

Однако опыт Китая не следует рассматривать как универсальный образец. Его специфика связана с уникальными институциональными условиями, сильной ролью государства, масштабной подготовительной работой и высокой динамикой экономического роста. Другим странам, планирующим приватизацию банков через IPO, необходимо учитывать локальные особенности, уровень развития национальных финансовых рынков, качество правовой среды, способность регуляторов обеспечить надлежащий надзор, а также готовность к внедрению международных стандартов.

Проведенный анализ подчеркивает важность комплексного подхода: IPO-приватизация должна быть увязана с общей программой реформирования финансового сектора, включающей модернизацию инфраструктуры фондового рынка, совершенствование надзорных практик, укрепление правовой защиты инвесторов и привлечение стратегических партнеров. При соблюдении этих условий и при адекватной адаптации к национальному контексту, опыт Китая может стать ценным ориентиром для тех экономик, которые стремятся повысить эффективность своей банковской системы, интегрироваться в глобальную финансовую архитектуру и обеспечить устойчивый рост.

В итоге, китайский пример показывает, что IPO-приватизация при грамотном институциональном обеспечении может играть роль катализатора глубоких структурных преобразований, делая банковскую систему более гибкой, прозрачной и конкурентоспособной. Это не только укрепляет финансовые институты страны, но и повышает их способность противостоять внешним вызовам, содействовать экономическому развитию и обеспечивать эффективное распределение ресурсов в долгосрочной перспективе.

Список использованной литературы

1. Allen, F., Qian, J., & Gu, X. (2017). China's Financial System: Growth and Risks. *NBER Working Paper No. 22789*.
2. Barth, J. R., Caprio, G., & Levine, R. (2013). *Bank Regulation and Supervision in 180 Countries from 1999 to 2011*. NBER Working Paper.

3. Berger, A. N., Hasan, I., & Zhou, M. (2009). Bank ownership and efficiency in China: What will happen in the world's largest nation?. *Journal of Banking & Finance*, 33(1), 113–130.
4. BIS (Bank for International Settlements). (2021). *Annual Economic Report*. Basel: BIS.
5. CBIRC (China Banking and Insurance Regulatory Commission) Reports (различные годы). Доступно на официальном сайте: www.cbirc.gov.cn (дата обращения: 2 декабря 2024г.).
6. Dobson, W., & Kashyap, A. K. (2006). The Contradiction in China's Gradualist Banking Reforms. *Brookings Papers on Economic Activity*, (2), 103–148.
7. García-Herrero, A., & Santabárbara, D. (2008). Does the Chinese banking system benefit from foreign investors?. *Asian Economic Journal*, 22(4), 405–425.
8. Green, S. (2004). *The Development of China's Stockmarket, 1984–2002: Equity Politics and Market Institutions*. Routledge.
9. ICBC, Bank of China, CCB, ABC Annual Reports (различные годы). Доступно на официальных сайтах соответствующих банков:
 - ICBC: www.icbc.com.cn
 - BOC: www.boc.cn
 - CCB: www.ccb.com
 - ABC: www.abchina.com
10. IMF (2020). *People's Republic of China: Financial System Stability Assessment*. IMF Country Report No. 20/25.
11. La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2002). Government Ownership of Banks. *Journal of Finance*, 57(1), 265–301.
12. Laurenceson, J., & Chai, J. C. H. (2003). *Financial Reform and Economic Development in China*. Edward Elgar.
13. Lin, J. Y. (2012). *Demystifying the Chinese Economy*. Cambridge University Press.
14. Megginson, W. L., & Netter, J. M. (2001). From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization. *Journal of Economic Literature*, 39(2), 321–389.
15. North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press.
16. Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1994). Politicians and Firms. *Quarterly Journal of Economics*, 109(4), 995–1025.
17. Walter, C. E., & Howie, F. J. (2011). *Red Capitalism: The Fragile Financial Foundation of China's Extraordinary Rise*. Wiley.
18. Wong, J., & Wong, T. C. (2011). China's Banking Reforms and their Effects on Foreign Participation. *International Journal of China Studies*, 2(3), 567–588.
19. World Bank (2019). *China Economic Update: Financing Innovation*. World Bank Group.

