PRACE NAUKOWE UNIWERSYTETU EKONOMICZNEGO WE WROCŁAWIU
Nr 28 2008
Ekonomia i Międzynarodowe Stosunki Gospodarcze 19

Magdalena Rosińska

INWESTYCJE PORTFELOWE A ROZWÓJ I KOMERCJALIZACJA SYSTEMU FINANSOWEGO W CHINACH

1. Wstęp

Wzmożony rozwój i rosnąca otwartość gospodarki chińskiej sprawiły, że w ostatnich latach państwo to staje się coraz ważniejszym „graczem" w światowej gospodarce, jest również uważane za lidera wśród krajów rozwijających się[1]. Jest to spowodowane znacznym wzrostem gospodarczym, który wywołany został szybkim wzrostem popytu wewnętrznego i powoduje intensywne poszukiwania atrakcyjnych rynków dla inwestycji. Gospodarka chińska rośnie w tempie dwucyfrowym (10,5% w roku 2007)[2], ma duży potencjał i dobre perspektywy. Nie są to wszystkie powody, dla których Chiny stały się obiektem zainteresowania i wielu analiz ekonomicznych.

Uważa się powszechnie, że chiński wzrost wywoła zmianę na pozycji lidera w gospodarce światowej. Pewne sygnały swoistej zamiany możemy właśnie obserwować. Gwałtowny rozwój gospodarki chińskiej stanowi wyzwanie dla gospodarek krajów zachodnich, zarówno w kwestii rynkowej, jak i polityki, dyplomacji i inwestycji. Pojawiają się analizy, jak potencjał tego kraju wpłynie na np. partnerów handlowych. W niniejszym artykule została podjęta próba ukazania, w jaki sposób przepływy kapitałów w formie inwestycji portfelowych w kierunku Chin wpływają na rozwój gospodarki i cały system finansowy tego kraju. Liczne publikacje opisują przepływ kapitałów z gospodarek rozwiniętych do gospodarki chińskiej, szczególnie w formie inwestycji bezpośrednich. Coraz większe znaczenie dla rozwoju całego chińskiego rynku, a szczególnie systemu finansowego, mają również inwestycje portfelowe.

2. Pojęcie inwestycji portfelowych

Według P. Bożyka inwestycje portfelowe to: „lokaty kapitału w zagraniczne papiery wartościowe (głównie obligacje i akcje), dokonywane przez osoby prywatne albo przedsiębiorstwa lub inwestycje publiczne w celu osiągnięcia dochodu wyższe-

[1] I. Taylor, *China's oil diplomacy in Africa*, International Affairs 82, The Royal Institute of International Affairs 2006, s. 937.

[2] R. Jenkins, C. Edwards, *The economic impacts of China and India on sub-Saharan Africa: Trends and prospects*, „Journal of Asian Economics", Elsevier Inc. 2006, s. 207.

go niż z krajowych papierów wartościowych w postaci dywidend i odsetek czy efektów gry giełdowej"[3]. W definicji tej nacisk jest położony na interes inwestorów. Jakie jednak implikacje dla gospodarki Chin rodzą inwestycje portfelowe w akcje rodzimych spółek? W ostatnich latach zmienił się charakter inwestycji portfelowych. W coraz większym zakresie zamiast inwestycji długookresowych przeważają krótkookresowe przepływy kapitału, środek zaś ciężkości przesuwa się z obligacji na zakup akcji czy instrumentów pochodnych jako bardziej dochodowych. Zmienił się również kierunek przepływu. Zauważyć można, że kapitał kierowany jest obecnie głównie na rynki krajów wschodzących, a szybkość tego procesu jest zwielokrotniona przez postęp technologiczny i stabilizowanie się kolejnych rynków. W węższym ujęciu uważa się dodatkowo, że są to inwestycje, w wyniku których „inwestor ma maksymalnie 10% udziału w kapitale spółki, w którą inwestuje"[4], nie chodzi więc o uzyskanie efektywnej kontroli i zarządzanie przedsiębiorstwem.

Aby odpowiedzieć sobie na pytanie, w jaki sposób przepływy kapitału w formie inwestycji portfelowych wpływają na system finansowy w Chinach, musimy najpierw przyjrzeć się podstawowym kategoriom podmiotów systemu ekonomicznego i ich charakterystycznym cechom w gospodarce chińskiej. Jak podaje S. Owsiak[5], te kategorie to gospodarstwa domowe, przedsiębiorstwa i państwo. W kolejnej części niniejszego artykułu przeanalizowano specyfikę tych podmiotów w gospodarce chińskiej.

3. Podmioty systemu ekonomicznego Chin

Aby w pełni zrozumieć specyfikę gospodarki chińskiej, należy przyjrzeć się cechom podstawowych podmiotów jej systemu ekonomicznego. Istnieją bowiem pewne specyficzne elementy w ich charakterystykach, mogące stanowić pozytywny bodziec lub czynnik hamujący rozwój rynku finansowego tego kraju.

Gospodarstwa domowe stanowią grupę specyficzną, gdyż ich decyzje w zakresie finansów prywatnych nie opierają się na jednoznacznych przesłankach. Wynika stąd, że jedynym motywem działania gospodarstw domowych nie jest maksymalizowanie dochodu pieniężnego, a w konsekwencji dóbr i usług, lecz są nim szeroko rozumiane cele związane z realizacją życiowych ambicji człowieka. Ludzie, którzy uświadamiają sobie sytuację rynkową, również w Chinach, są w stanie realizować dochód, korzystając z możliwości, jakie daje rozwijający się rynek finansowy. Inwestycje indywidualne stanowią ogromny bodziec do rozwoju systemu finansowego, pobudzając rozwój gospodarki dzięki ogromnym możliwościom gromadzenia kapitału dużych grup ludności. W Chinach następuje proces akumulacji oszczędności, trzeba

[3] P. Bożyk, *Międzynarodowe stosunki ekonomiczne*, PWE, Warszawa 2008, s. 103.

[4] E. Mińska-Struzik, W. Nowara, S. Truskolaski, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze. Handel. Czynniki produkcji. Globalizacja*, AE, Poznań 2007, s. 47.

[5] S. Owsiak, *Podstawy nauki finansów*, PWE, Warszawa 2002, s. 137.

jednak dokonać wielu zmian w mentalności społeczeństwa i w postrzeganiu tamtejszego systemu finansowego, by przekonać ludzi do oddania kapitału w ręce rynku.

Aby to stało się możliwe, potrzebny jest udział i rozwój pozostałych ogniw systemu finansowego. Przedsiębiorstwa, ze względu na szeroki wachlarz form prawnych prowadzenia działalności, są jeszcze bardziej zróżnicowane. Przedmiotem działalności może być nie tylko wytwarzanie dóbr i usług, ale coraz częściej funkcjonowanie w sferze czysto inwestycyjnej i pieniężnej. Celem przedsiębiorstw jest „zaspokojenie potrzeb ludzkich w drodze gospodarowania"[6], a coraz częściej odbywa się to za pośrednictwem banków handlowych, przedsiębiorstw ubezpieczeniowych i przedsiębiorstw maklerskich. W zmieniającym swą strukturę systemie finansowym Chin, jak w systemie każdego kraju o trwale i dynamicznie rozwijającej się gospodarce, przedsiębiorstwa są beneficjentem znacznej części kapitałów, płynących ze strony zarówno państwa, jak i gospodarstw domowych, właśnie w formie inwestycji kapitałowych na rodzimych rynkach. Akcje spółek chińskich, jak pokazują ostatnie notowania na międzynarodowych rynkach kapitałowych, stanowią atrakcyjne miejsce lokowania kapitału i pomimo ryzyka kraju wschodzącego ściągają również kapitał aktywnych inwestorów zagranicznych. Z całą pewnością należy się zastanowić, jaki wpływ na działanie przedsiębiorstw w specyficznych warunkach rodzącej się gospodarki rynkowej mają dotacje i gwarancje państwowe, z których w imię liberalizacji gospodarki rząd chiński może rezygnować. Kwestią godną zainteresowania zdaje się być niepewność, czy w obliczu utraty strumienia dotacji przedsiębiorstwa chińskie będą w stanie poradzić sobie z konkurencją krajową i międzynarodową oraz odpowiedzieć na trudne pytania, jak samodzielnie kształtować strukturę kapitału czy jak prowadzić politykę dywidend.

Spółki chińskie, również te z kapitałem państwowym, w inwestycjach portfelowych dostrzegły swoją szansę ekspansji na rynki zagraniczne. Ze środków pozyskanych ze sprzedaży instrumentów finansowych na giełdach takie firmy jak Sinopec (China Petroleum & Chemical Corporation) czy CNPC (China National Petroleum Corporation) finansują poszukiwania nowych źródeł zaopatrzenia i zakładają oddziały swoich firm np. w krajach Afryki (szczególnie w Sudanie czy Angoli)[7]. Chiny dostrzegają swoją szansę właśnie w obniżaniu kosztów pracy, obserwują i uczą się na błędach krajów, które przeżyły już rozkwit swoich gospodarek. Nadwyżki walutowe są inwestowane w krajach afrykańskich, szczególnie w złoża i nieruchomości, a do pracy najmowani są mieszkańcy Afryki. Dzięki temu „choć logika globalizacyjnej sztafety podpowiada, że miejsce bogacących się Chin prędzej czy później zajmie inny kraj z niższymi kosztami produkcji, tym razem może być inaczej"[8].

Otwarcie gospodarki na inwestycje zagraniczne rodzi pozytywne efekty dla wszystkich podmiotów. Popyt na produkowane dobra nie ogranicza się tylko do ob-

[6] S. Owsiak, wyd. cyt., s. 141.
[7] I. Taylor, wyd. cyt., s. 945.
[8] *W fabryce niskich cen*, „Newsweek" 4.02.2008.

szaru państwa, rozszerza się również asortyment (ChRL dzięki ekspansji na rynki zagraniczne w latach 1996-2002 zwiększyła liczbę eksportowanych rodzajów dóbr do 140[9]).

Dla funkcjonowania przywołanych podmiotów systemu ekonomicznego elementem decydującym jest państwo, ono bowiem ustala prawne reguły gry rynkowej i czuwa nad ich przestrzeganiem, a także nad podażą pieniądza. Posiada udziały w spółkach o znaczeniu strategicznym dla zaspokajania potrzeb ludności, jest więc w stanie kształtować sytuację pomiędzy podmiotami rynku, np. przez politykę antymonopolową czy otwartość na kapitały i inwestycje zagraniczne oraz politykę proekologiczną (która jak powszechnie wiadomo, nie jest w Chinach czynnikiem decydującym np. dla lokalizacji inwestycji). W Chinach polityka państwa miała decydujący wpływ na kształt systemu finansowego i rynku kapitałowego. Jak pokazują zmiany w kierunkach przepływu inwestycji portfelowych w ostatnich latach, otwarcie się gospodarki na świat dało podstawę do jej dynamicznego rozwoju. W. Białek, analityk SEB TFI, twierdzi, że: „rynkiem, gdzie ceny są napompowane, są Chiny. […] rynek, który jest w hossie motywowanej fundamentalnie, w przypadku kryzysu w innej części świata przeżyje korektę, ale będzie rósł dalej”[10]. Dzieje się tak dlatego, że rządy krajów, w których następuje kryzys, przekazują środki na nowe inwestycje i zażegnanie niekorzystnej sytuacji, a także podejmują decyzje ułatwiające odbudowanie zaufania do rynków finansowych, np. uwalniają rezerwy kredytowe. Problem dla nich tkwi w tym, że pieniądze z interwencji natychmiast, dzięki globalizacji rynków finansowych, trafią na peryferie, gdzie wciąż można je inwestować bez obaw o nadmierne i szkodliwe osłabienie tempa wzrostu gospodarczego.

Pomimo wielu lat zamknięcia gospodarki chińskiej na zachodnie wzorce i modele rozwoju coraz większą popularność wśród elit rządzących zdobywają idee: prywatyzacji, deregulacji, dewaluacji waluty narodowej, ograniczania roli państwa w funkcjonowaniu przedsiębiorstw, otwierania gospodarki na inne kraje, tak popularyzowane przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Bank Światowy czy Światową Organizację Handlu[11]. Nie można także zapominać o wpływie polityki zagranicznej na kształt finansów państwa: atrakcyjnym rynkiem dla chińskich produktów i inwestycji jest Afryka – kontynent, który wchodzi na drogę dynamicznego rozwoju. Inwestycje, dokonywane przez przedsiębiorstwa chińskie w Afryce są związane głównie z bogatymi złożami surowców na tym kontynencie i możliwością ich taniej eksploatacji. Dodatkowo Chiny mają na względzie zasoby, szczególnie nieodnawialne źródła energii. Większość krajów Afryki i Chiny łączą jednak również problemy, na przykład w ocenie łamania praw człowieka czy kontaktów handlowych z Zachodem.

---

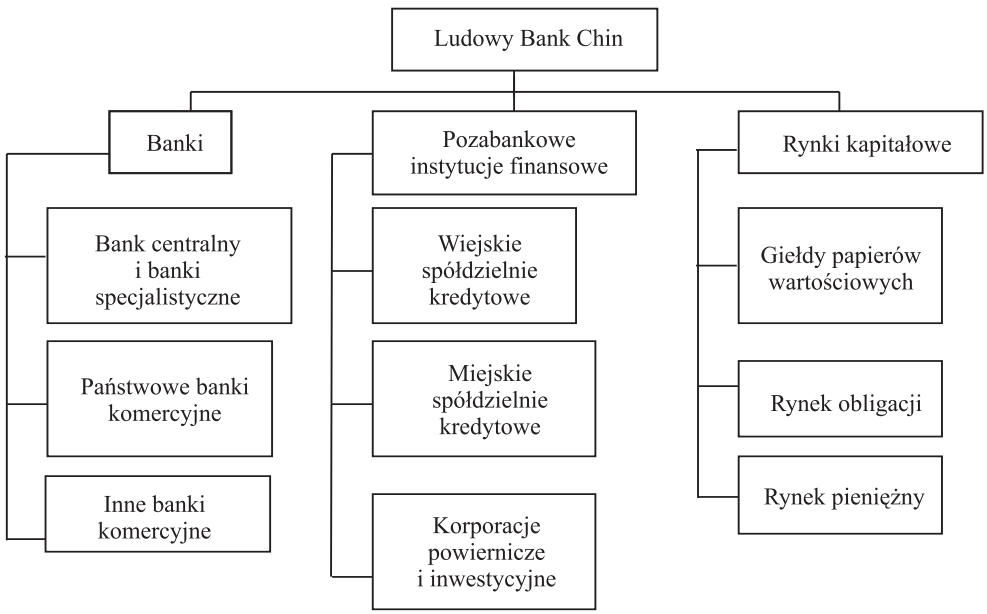
[9] R. Jenkins, C. Edwards, wyd. cyt., s. 219.

[10] *Im gorzej w centrach finansowych, tym lepiej dla nas,* „Parkiet” 23.11.2007.

[11] E. Mawdsley, *China and Africa: Emerging Challenges to the Geographies of Power*, Geography Compess of Cambridge University 1/3, Blackwell Publishing 2007, s. 414.

4. System finansowy w Chinach

Na system finansowy Chin możemy też spojrzeć nieco inaczej. W węższym ujęciu, którym posługuje się m.in. A. Bolesta[12], system finansowy tego kraju opisuje się jako powiązany ze sobą system bankowy, pozabankowe instytucje finansowe oraz rynki kapitałowe.



Rys. 1. Struktura systemu finansowego Chińskiej Republiki Ludowej

Źródło: A. Bolesta, *Chiny w okresie transformacji*, Wydawnictwo Akademickie Dialog, Warszawa 2006.

Już pod koniec lat siedemdziesiątych elity rządowe twierdziły, że: „wraz z wdrożeniem odpowiedniej infrastruktury finansowej i uruchomieniem efektywnych usług finansowych nastąpi zwiększenie wydajności restrukturyzacji i przyspieszenie reform innych sektorów gospodarki”[13]. Miało to na celu mobilizację oszczędności krajowych i podniesienie efektywności alokacyjnej kredytów, lepsze zarządzanie makroekonomiczne oraz stabilizację mikroekonomiczną. Oznaczało jednocześnie otwarcie się na model rozwoju wzorowany na krajach gospodarki zliberalizowanej, chociaż zakres reform w ChRL nie był wyznaczony.

W roku 1994 wprowadzono reformy, które usprawniły działanie banku centralnego. (Bank ten rozpoczął swoją wyłącznie niekomercyjną działalność w 1984 r.).

[12] A. Bolesta, *Chiny w okresie transformacji*, Wydawnictwo Akademickie Dialog, Warszawa 2006, s. 40.

[13] Tamże, s. 41.

Zwiększono jego kompetencje w zakresie nadzoru nad systemem bankowym oraz stabilnością chińskiej waluty. Były to implikacje kryzysu, który rozpoczął się w latach 1993-1994 i spowodował zakłócenia w finansowaniu gospodarki chińskiej. Zbyt duża ilość kredytów stała się źródłem spekulacji na rynkach kapitałowych.

Jeżeli chodzi o komercyjną gałąź bankowości chińskiej, to jednym z priorytetów okazała się być swoista kampania społeczna, skierowana w stronę podmiotów gospodarczych, by korzystały z jej usług. W tym celu rząd ogłosił, że zamiast dotacji przedsiębiorstwa będą otrzymywać pożyczki bankowe. To z kolei był pierwszy impuls do rozkwitu sektora chińskich banków komercyjnych, które teraz jako spółki akcyjne stanowią atrakcyjny przedmiot inwestycji portfelowych. Kolejną formą wspierania przedsiębiorczości były korporacje powiernicze i inwestycyjne, powstające głównie na obszarach zurbanizowanych. W 1990 r. w Szanghaju, a w 1991 r. w Shenzen powstały giełdy papierów wartościowych.

5. Inwestycje portfelowe a rynek kapitałowy Chin

Obserwując przepływ środków pochodzących z inwestycji zagranicznych, można zauważyć, że kierowane są one obecnie z giełd papierów wartościowych czy rynków obligacji do projektów publicznych, są więc nadal kontrolowane przez państwo. Problemem jest jednak dalsze przeznaczanie środków, podmioty bowiem nie mają pełnej swobody w wyborze dalszych dróg przepływów kapitału. Jednakże projekty publiczne obejmują inwestycje w usługi socjalne, a następnie przekształcają się w przepływy komercyjne[14], możemy więc stwierdzić pozytywny wpływ inwestycji zagranicznych na podmioty gospodarki chińskiej.

Szczególną uwagę warto poświęcić rynkowi kapitałowemu, ponieważ stanowi on silne źródło finansowania działalności i nowych inwestycji przedsiębiorstw chińskich, pośrednio ma więc znaczenie dla ludności jako inwestorów indywidualnych i konsumentów, a także dla państwa, którego pozycja na arenie międzynarodowej zmienia się na jego korzyść. Rozwój rynku kapitałowego ugruntowuje zaufanie zagranicznych inwestorów oraz instytucji zbiorowego inwestowania.

Nie bez znaczenia dla ostatnich wydarzeń na rynkach papierów wartościowych pozostaje fakt, że rząd Chin wspiera inwestycje związane z olimpiadą w Pekinie w 2008 roku. Dodatkowe zamieszanie na rynkach finansowych może spowodować to, że już teraz pojawiają się spekulacje o rewaluacji chińskiej waluty w stosunku do amerykańskiego dolara. Indeksy chińskie rosną dzięki efektom psychologii inwestowania: sprawiają to nadzieje inwestorów, że władze podejmą odpowiednie środki, by wesprzeć rynek akcji i gospodarkę dotkniętą kryzysem na przełomie stycznia i lutego przez opady śniegu i zamiecie.

Tego typu informacje mają ogromne znaczenie dla gospodarki światowej, gdyż dzięki procesom globalizacyjnym żaden rynek na świecie, szczególnie tak ważny

[14] Tamże, s. 45.

jak chiński, nie działa w izolacji. Powiązane są ze sobą poszczególne rynki akcji na światowych giełdach. Występują również powiązania międzyrynkowe, czyli wzajemne zależności pomiędzy rynkami „wielkiej czwórki": akcji, walut, obligacji oraz towarów. Inwestorzy, którzy dywersyfikują swoje portfele celem redukcji ryzyka (zgodnie z teorią portfolio), muszą wybierać nie tylko rodzaj instrumentu, ale również region, z którego dana forma inwestycji pochodzi, i to, z jaką gospodarką – krajów rozwiniętych czy rozwijających się – jest związana.

Według inwestorów giełdowych na świecie – gospodarka chińska to przyszłość. Rząd próbuje zainwestować ogromne nadwyżki dewizowe w rodzime przedsiębiorstwa, co daje rynkom światowym nadzieje na pewne zyski. Jednocześnie przedsiębiorstwa te usilnie zabiegają o inwestorów zagranicznych. Chiny detronizują dotychczasowe potęgi gospodarcze w kolejnych dziedzinach. Stany Zjednoczone nie są już największym rynkiem komputerowym na świecie, a teraz grozi im również utrata stanowiska lidera na rynku rozrywki internetowej. Już teraz chińska wyszukiwarka internetowa Baidu.com jest trzecią pod względem popularności na świecie, tuż za Google i Yahoo.

Również w bankowości światowej nastała nowa era. O dominacji chińskich banków w rankingu banków świata (wielkości ich kapitalizacji) z początku lutego 2008 r. świadczy nie tylko spadek jego wieloletniego lidera Citigroup, ale także to, że „poza obecnie najdroższą spółką z tego sektora, Industrial and Commercial Bank of China, wyprzedziły go także China Construction Bank i Bank of China"[15].

Jeszcze kilka lat temu dynamiczny rozwój chińskiej gospodarki nie oznaczał wcale sukcesów i bicia rekordów na chińskiej giełdzie. W 1994 r. „na giełdzie w Szanghaju w obrocie pozostawało tylko 32% akcji wyemitowanych przez spółki. Reszta, będąca w posiadaniu spółek i państwa, była wyłączona z obrotu"[16]. Po uruchomieniu sprzedaży tych zablokowanych akcji nastąpił drastyczny spadek cen, teraz jednak, po 15 latach, sytuacja jest zupełnie inna.

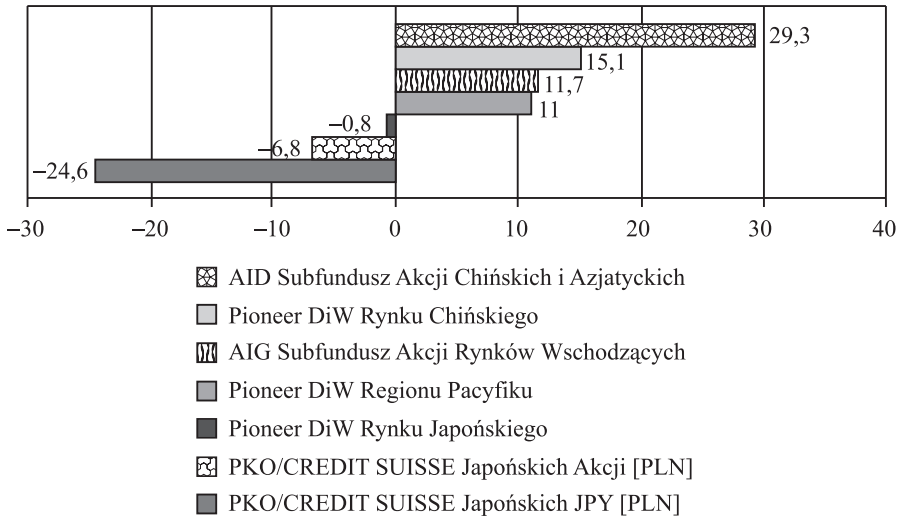
Od początku 2008 r. indeksy w Chinach i Indiach biją kolejne rekordy – ściągają do siebie kapitał z innych rynków, na których w ostatnim czasie obserwujemy głównie spadki. Giełdy w Szanghaju czy Hongkongu wpływają na kształtowanie się indeksów giełd amerykańskich.

Na rynkach światowych działają fundusze inwestycyjne wyspecjalizowane w gromadzeniu pieniędzy na rynkach wschodzących (rys. 2). Dla rynku chińskiego są to: Fortis Investments, HSBC, Franklin Templeton, Robeco. Korzyści są wielostronne: inwestorzy otrzymują wysoką stopę zwrotu, a spółki chińskie kapitał na dalsze inwestycje i rozwój. Na rynku akcji w Chinach występują trzy rodzaje akcji: A – wyłącznie dla Chińczyków, B i H – akcje dla inwestorów zagranicznych. Akcje A są uważane za przewartościowane, natomiast B i H nie są jeszcze drogie i mają spory potencjał wzrostu.

---

[15] *Inwestorzy nie chcą banków z USA*, „Parkiet" 5.02.2008.

[16] S. Walczak, *Rynki wschodzące: W którym kraju inwestować pieniądze*, New World Alternative Investments 2007.



Rys. 2. Stopy zwrotu z funduszy inwestycyjnych za 6 miesiecy, do 28.09.2007 r. (w %)

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Kuszenie wysokimi zyskami,* „Rzeczpospolita" 4.10.2007.

Jako efekt globalizacji i przepływu kapitału powstają nowe instytucje finansowe, które wspierają indywidualne inicjatywy: „*firmy finansujące* z Pekinu, Szanghaju, Hongkongu, wysyłając faksy do firm, oferują pożyczki, finansowanie debiutów na Wall Street. […] Klienci korzystają z tych możliwości do budowania własnych firm, inwestowania na rynku akcji lub przesyłania ich do Hongkongu celem spekulacji"[17].

Powstające instytucje są finansowane ze środków prywatnych. Zmniejsza się planowo udział państwa w gospodarce i kapitalizacji spółek na giełdach chińskich, wzrasta zaś rola oszczędności gospodarstw domowych i inwestycji zagranicznych, w tym funduszy zdobytych poprzez emisję akcji i obligacji[18]. Szczególny nacisk kładziony jest przez państwo na bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Krótkoterminowy napływ kapitału spekulacyjnego, jakim mogą być inwestycje portfelowe, nie jest postrzegany jednoznacznie pozytywnie, gdyż gwałtowny odpływ kapitału legł u podstaw kryzysu w Azji Południowo-Wschodniej w 1997 roku. Inwestycje zagraniczne w Chinach możemy podzielić na dwie grupy: pierwszą, której źródłem jest diaspora chińska (zwłaszcza etniczni Chińczycy, zamieszkujący specjalne regiony autonomiczne: Hongkong, Makau, Tajwan, Singapur; poza tym Stany Zjednoczone) – kapitały z tego źródła mają mniejszą „skłonność do ucieczki" w przypadku kryzysu. Drugą grupą są inwestycje płynące od nie-Chińczyków (Japonia, Europa, USA). W ostatnich latach jednak zmienia się sposób postrzegania inwestycji portfelowych jako formy zdobywania kapitału i jego źródeł, a skutkiem tego jest obecna sytuacja na międzynarodowych rynkach papierów wartościowych.

[17] *Global Trade Review*, Exporta Publishing & Events Ltd. 1.01.2008.

[18] China's Statistical Yearbook 2003, National Buraeu of Statistics of China, China Statistics Press.

6. Błędy systemu finansowego Chin

O ile jednak chińska giełda jak magnes przyciąga inwestorów z całego świata, o tyle stała nadwyżka handlowa Chin odzwierciedla błędy w funkcjonowaniu systemu finansowego. „Przyczyną nadwyżki jest bowiem fakt, że suma oszczędności sektora przedsiębiorstw kontrolowanych przez państwo i sektora prywatnego przewyższa sumę ich wydatków na inwestycje”[19]. Uważa się, że to nieodpowiedni nadzór nad pośrednictwem finansowym sprawił, że Chiny stały się krajem, który nie potrafi korzystać ze swojego kapitału. Banki do niedawna nie chciały udzielać pożyczek przedsiębiorstwom prywatnym, ponieważ miały one niższy status i brak było wiarygodnych metod oceny ich bilansów, w przeciwieństwie do państwowych, które jednak zbyt lekkomyślnie inwestowały szeroko dostępne środki. Jest to nieco przewrotna sytuacja, podczas napływu kapitałów zagranicznych. Jednocześnie wzrasta stopa oszczędności sektora przedsiębiorstw państwowych (co jest odzwierciedleniem niepewności, odczuwanej przez zarządzających nimi w dobie szeroko zakrojonej prywatyzacji), a co za tym idzie – wzrastają straty przedsiębiorstw sektora państwowego. Spadają subwencje na opiekę medyczną, budownictwo mieszkaniowe, deficytowe przedsiębiorstwa oraz edukację. Pojawiają się błędy w zarządzaniu państwowymi funduszami emerytalnymi, co sprawia, że rosną oszczędności prywatne, kształtowane indywidualnie[20]. Wysoka stopa zwrotu z kapitału sprawiła, że coraz bardziej przyjazna biznesowi Komunistyczna Partia Chin zachęca nawet mieszkańców wsi do oszczędzania z myślą o inwestowaniu, co oznacza, że bardziej optymistyczne zapatrywania na przyszłość wywołały oszczędności o motywacji inwestycyjnej. Aby jednak odpowiednio wykorzystać rodzący się potencjał, musi nastąpić wzrost zaufania do instytucji finansowych, a zatem ich rozwój i restrukturyzacja. Im bowiem lepiej rozwinięty system finansowy, tym niższa stopa oszczędności w gospodarce.

Chinom potrzebne są instytucje, które dzięki zastosowaniu nowoczesnych technik finansowych umożliwią łączenie różnych rodzajów ryzyka, zapewnią ubezpieczenia chorobowe, emerytalne, na wypadek bezrobocia. Oszczędności te mogłyby się również stać podstawą kredytowania edukacji, wydatków mieszkaniowych czy rozwoju sektora przedsiębiorstw prywatnych. Aby to osiągnąć, wzorem krajów wyżej rozwiniętych, konieczne jest zastąpienie banków państwowych przez prywatne, a także wprowadzenie odpowiedniego systemu ostrożnościowego nadzoru banków komercyjnych. Celem nadrzędnym powinno być zatrzymanie kapitału spekulacyjnego w celu dokonywania długoterminowych inwestycji.

7. Uwagi końcowe

Otwarcie się gospodarki chińskiej na inwestycje zagraniczne, w tym inwestycje portfelowe, w dużej mierze wpłynęło na komercjalizację systemu finansowego. Inspiracją do zmiany jego funkcjonowania stała się konieczność konkurowania na dy-

[19] *Wyzwania dla wzrostu gospodarczego Chin*, Zeszyty BRE Bank – Case nr 93/2007, s. 20.

[20] Tamże.

namicznie rozwijających się rynkach międzynarodowych. Powstały banki specjalistyczne, giełdy papierów wartościowych, pozabankowe instytucje finansowe. Zależność banków komercyjnych od państwa wciąż pozostaje duża, chociaż dążą one do uniezależnienia się. Nawet kryzys z początku lat dziewięćdziesiątych nie zahamował tych starań. W ostatnich latach zauważamy dążenie inwestorów na międzynarodowych rynkach finansowych do kierowania środków na rynki wschodzące, w tym na najbardziej dynamiczny z nich – rynek chińskich papierów wartościowych. To daje nadzieję na dalszy rozwój systemu finansowego w tym kraju, zarówno w szerokim, jak i w węższym jego ujęciu. Napływ kapitałów zagranicznych w formie inwestycji portfelowych poprzez skierowanie uwagi rządu chińskiego na ten sposób zdobywania kapitału jest uzasadnieniem nacisku, jaki powinien być położony na reformę systemu finansowego. Jest to bowiem źródło poprawy jakości życia ludności i funkcjonowania na konkurencyjnym rynku przedsiębiorstw chińskich, które wykazują ogromny potencjał i chęć ekspansji na rynku światowym.

Literatura

Bolesta A., *Chiny w okresie transformacji*, Wydawnictwo Akademickie Dialog, Warszawa 2006.

Bożyk P., *Międzynarodowe stosunki ekonomiczne*, PWE, Warszawa 2008.

Budnikowski A., *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, PWE, Warszawa 2006.

Carmody P.R., Owusu F.Y., *Competing hegemons? Chinese versus American geo-economic strategies in Africa*, „Political Geography" 2007, no. 26.

China's Statistical Yearbook 2003, National Bureau of Statistics of China, China Statistics Press.

Global Trade Review, Exporta Publishing & Events Ltd., 1.01.2008.

Im gorzej w centrach finansowych, *tym lepiej dla nas*, „Parkiet" 23.11.2007.

Inwestorzy nie chcą banków z USA, „Parkiet" 5.02.2008.

Jenkins R., Edwards C., *The economic impacts of China and India on sub-Saharan Africa: Trends and prospects*, „Journal of Asian Economics", Elsevier 2006, no. 17.

Kuszenie wysokimi zyskami, „Rzeczpospolita" 4.10.2007.

Mawdsley E., *China and Africa: Emerging Challenges to the Geographies of Power*, Geography Compess of Cambridge University 1/3, Blackwell Publishing 2007.

Mińska-Struzik E., Nowara W., Truskolaski S., *Międzynarodowe stosunki gospodarcze. Handel. Czynniki produkcji. Globalizacja*, AE, Poznań 2007.

Owsiak S., *Podstawy nauki finansów*, PWE, Warszawa 2002.

Raport: Azjatycki Bank Rozwoju (2007), http://www.china.org.cn/e-company/index.htm (data dostepu luty 2008).

Sołdaczuk J., Misala J., *Historia handlu międzynarodowego*, PWE, Warszawa 2001.

Taylor I., *China's oil diplomacy in Africa*, International Affairs 82, Blackwell Publishing, The Royal Institute of International Affairs 2006.

W fabryce niskich cen, „Newsweek" 4.02.2008.

Walczak S., *Rynki wschodzące: W którym kraju inwestować pieniądze*, „Finansista" 22.01.2004.

Wydarzenia za granicą decydują o koniunkturze na naszej giełdzie, „Gazeta Prawna" 22.01.2008.

Wyzwania dla wzrostu gospodarczego Chin, Zeszyty BRE Bank – Case nr 93/2007.

PORTFOLIO INVESTMENT AS AN IMPACT FOR DEVELOPMENT AND COMMERCIALIZATION OF FINANCIAL SYSTEM IN CHINA

Summary

The Chinese economy is a very important and interesting topic for an analysis because of its high rate of GDP increase (about 10.5%). The main source of financial means was always the contribution of the government, but now individual investments (also foreign) and companies are becoming more and more important. This causes development and commercialization of financial system.

It is very important to see the financial system as a totality. We can look at it also as all financial institutions, as banks, stock exchanges or insurance associations. They are connected with each other and all represent private or state interests. Foreign investments, especially portfolio investments on Chinese stock exchanges, become the positive signal for development. They have influence on all elements of financial system. They give Chinese people signal to save financial means and the way to earn on it, Chinese companies have money for investing and building new plants in different countries. The Chinese economy becomes the most important at global market, also financial.

There are some mistakes which have to be reduce to make the Chinese financial system more effective. People must believe in safety of investing, so new financial institutions must arise. With good involvement of state policy, companies can find foreign investors on domestic stock exchanges and compete on global markets.

Magdalena Rosińska, mgr, doktorant w Katedrze Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.