Государственное и муниципальное управление. Ученые записки. 2023. № 1. С. 285–292
State and Municipal Management. Scholar Notes. 2023;(1):285–292

Слово молодым ученым

Научная статья
УДК 338
doi: 10.22394/2079-1690-2023-1-1-285-292

ОПЫТ КИТАЯ В ЛИБЕРАЛИЗАЦИИ СЧЕТА ОПЕРАЦИЙ С КАПИТАЛОМ ЧЕРЕЗ ПРОГРАММЫ СТИМУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

Евгений Александрович Васюков
Московский государственный университет им. М. В. Ломоносова, Москва, Россия, vasyukov.e@gmail.com, https://orcid.org/0000-0002-1131-7447

Аннотация. *Актуальность.* Китайская экономика является не только одной из самых крупных экономик мира, но и страной, которая на протяжении последних 10 лет показывает высокие темпы роста ВВП. Основой экономики после открытия рынков стали иностранные инвестиции. Несмотря на несколько глобальных периодов турбулентности, Китай смог накопить значительный опыт стимулирования притока долгосрочных финансовых потоков. Это стало возможным благодаря обширным государственным программам, направленным как на портфельные инвестиции, так и прямые иностранные инвестиции (ПИИ). В 2022 г. российская экономика столкнулась с ситуацией, когда в результате как санкций, так и ограничений на движение капитала, возможности иностранного инвестирования резко снизились.

Цель работы. Исследование практики и результатов использования различных программ привлечения инвестиций.

Методология. Основными методами стал системный и исторический подходы, с использованием которых удалось установить закономерности и выделить отличительные черты инвестиционных программ.

Выводы. Поскольку для развития экономики требовалось в короткие сроки создать и развить целые отрасли, приоритетом политики Китая по привлечению инвестиций, стали ПИИ. Став нетто-получателем инвестиций, вместе с накоплением лучших отраслевых практик, происходило развитие национальных производителей. Это стало особенно важно при переходе к модели роста, основанного на внутреннем спросе. Для углубления финансовых рынков, необходимых для дальнейшего развития национальных рынков создавались и последовательно вводились программы для инвесторов в фондовые рынки. Наличие жестких контролей за движением разного вида капитала позволяло, с одной стороны, снизить приток и отток спекулятивного капитала, но с другой – бюрократические процедуры и необходимость одобрений подрывали рост и развитие конкуренции. Постепенная либерализация контролей, разработка схем инвестирования и приход инвесторов позволили существенным образом улучшить качество функционирования фондового рынка, а правила по конвертации валюты позволяют гибко управлять давлением на валютный курс. Все это воплотилось в стабильном притоке инвестиций и низких рисках резкого оттока, что видно по динамике инвестиций в период торговых войн и пандемии.

Ключевые слова: привлечение прямых иностранных инвестиций, портфельные инвестиции, валютная политика Китая, финансовые рынки, движение капитала

Для цитирования: Васюков Е. А. Опыт Китая в либерализации счета операций с капиталом через программы стимулирования инвестиций // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки. 2023. № 1. С. 285–292. https://doi.org/10.22394/2079-1690-2023-1-1-285-292

Young scientists

Original article

CHINA'S EXPERIENCE IN CAPITAL ACCOUNT LIBERALIZATION THROUGH INVESTMENT PROGRAMS

Evgeniy A. Vasyukov
Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russia, vasyukov.e@gmail.com, https://orcid.org/0000-0002-1131-7447

© Васюков Е. А., 2022

Abstract. *Relevance.* The Chinese economy is not only one of the largest economies in the world, but also a country that has shown high GDP growth rates over the past 10 years. After opening the capital account, foreign investment became the basis of the economy. Despite several global periods of turbulence, China has been able to accumulate significant experience in stimulating the inflow of long-term financial flows. This was made possible by extensive government programs aimed at both portfolio investment and FDI.

Objective. Study the practice and results of using various foreign investment stimulation programs.

Methodology. The main methods were systemic and historical approaches, with the use of which it was possible to establish patterns and highlight the distinctive features of investment programs.

Findings. Since Chinese economy's growth required creation and development of entire industries in a short period of time, FDI became a priority. With achieving net recipient of investments status, along with the accumulation of the best industry practices, local national manufacturers developed significantly. This became especially important in the transition to a growth model based on domestic demand. To deepen the financial markets, special portfolio investment programs were introduced. The presence of strict controls over the movement of various types of capital made it possible, on the one hand, to reduce the inflow and outflow of speculative capital, but on the other hand, bureaucratic procedures and the need for approvals undermined the growth and development of competition. The gradual liberalization of controls, the development of investment schemes and the arrival of investors have made it possible to significantly improve the quality of the functioning of the stock market, and currency repatriation rules allow flexible management of exchange rate pressures. All this was embodied in a stable inflow of investments and low risks of a sudden outflows, which was illustrated trade wars and the pandemic.

Keywords: stimulation of foreign direct investment; portfolio investment, China's currency policy, financial markets, capital movement

For citation: Vasyukov E. A. China's experience in capital account liberalization through investment programs. *State and Municipal Management. Scholar Notes*. 2023;(1):285–292. https://doi.org/10.22394/2079-1690-2023-1-1-285-292

Введение

Экономические успехи Китая в предыдущие десятилетия обязаны во многом развитию широкой промышленной базы, что было бы невозможно без иностранных инвестиций. Поэтому с конца 80-х годов Китайские власти работали над увеличением привлекательности национальной экономики. Тем не менее, процесс либерализации счета операций с капиталом двигался очень медленно, а строгий контроль до сих пор применяется к большинству подобных операций. Также перед страной особенно остро стоит важная задача, связанная с интернационализации валюты. Китай преследует сразу несколько целей, в т.ч. уход от расчетов в долларах, расширение использования юаня в регионе, развитие собственных платежных систем и др. Стимулом к реформам и увеличению конвертируемости валюты стало активное восстановление мировых экономик после мирового финансового кризиса 2008 года и выросший интерес к Китаю. Для ограниченного круга банков были выданы разрешения открывать счета в юанях во вне китайских юрисдикциях, облегчены процессы получения финансирования в юанях через Гонконг, а также открыты клиринговые центры в ключевых финансовых центрах мира [1].

В связи с этим целью данной работы представляется исследование практики и результатов использования различных программ привлечения инвестиций в Китае. Для этого были поставлены задачи рассмотреть программы стимулирования в зависимости от типов инвестиций, а также результирующую динамику показателей, что позволит определить эффективность тех или иных методов. С 2010 по 2015 гг. Китай предпринял ряд мер по ослаблению ограничений на трансграничные потоки капитала. Эти шаги были направлены на достижение определенных внешних целей – поощрение международного использования юаня, обеспечение возможности присоединения валюты к корзине специальных прав заимствования МВФ и включение китайских индексов в глобальные индексы акций и облигаций [2].

Поскольку основной спрос на юань вне Китая требуется для финансирования инвестиций и торговых операций, основной фокус в реформах делается на крупных инвесторов. А имеющиеся ограничения не позволяют получить широкий доступ к мировым финансовым рынкам для большинства розничных китайских инвесторов, которые по замыслу должны инвестировать исключительно внутри страны [3].

Применение подобных ограничений возможно при наличии сильного внутреннего спроса на государственный долг. Китайские инвесторы всегда высоко ценили надежность государственных облигаций, что выразилось в высокой доле владения богатым населением (ок. 80% объема). Поскольку такие инвесторы имеют широкие возможности по перемещению активов, снятие ограничений вызовет существенный отток капитала из страны. Полное открытие счета движения капитала приведет к существенному оттоку портфельных инвестиций без предпосылок по возвращению этого капитала обратно. При этом накапливание валюты населением будет расти быстрее, чем возможность Народного Банка Китая (НБК) по противодействию через интервенции, что вызовет риск долларизации экономики [4].

ПИИ

Прямые иностранные инвестиции играют важную роль в развитии экономики Китая, во многом благодаря тому, что Китай долгое время являлся одним из самых привлекательных направлений для инвестиций в мире. Отсюда возникала необходимость в жестком регулировании и стимулирования притока инвестиций в проблемные сектора. Китай расширял спектр деятельности, доступной исключительно для иностранных инвестиций без необходимости в китайском партнере. Основные проблемы законодательства того времени сводились к слабой защищенности интеллектуальной собственности, медленными процессами получения необходимых разрешений и высокие пошлины на ввоз оборудования [5].

Неэффективность действовавших механизмов активно проявлялась в периоды глобальной волатильности. Например, в 2015–2017, когда на фоне девальвационных настроений, многие инвесторы стали сокращать инвестиции, а отток капитала превысил приток (см. рис.1).

Похожая ситуация произошла в 2018 г. в ответ на негативную риторику со стороны США и начало торговых войн, снизив сальдо притока инвестиций до 50 млрд долл (в 4 раза ниже 2011 г.). Все это стимулировали Китайские власти к разработке новых стимулов для привлечения инвесторов. Одним из таких шагов стало разработка нового законодательства.



Рис. 1. Чистый отток ПИИ, млрд долл США. Источник: данные Всемирного Банка
Fig.1 – Net FDI outflow, bln USD. Source: World Bank data

В 2020 г. начал действовать новый Закон об иностранных инвестициях, устанавливающим основные принципы продвижения, защиты и доступа на рынок иностранных инвестиций. ПИИ попрежнему запрещены и ограничены в ряде областей посредством использования так называемого «негативного списка», а инвестиции из «рекомендуемого списка» получают различную поддержку от государства [5].

Запрещенные виды деятельности включают ВПК, продажу табака, производство фильмов, образование (обязательное) и др. Ограниченные виды деятельности включают производство автомобилей, телекоммуникационные услуги, транспорт, энергетику, коммунальные услуги,

банки и финансовые учреждения, сельское хозяйство и др. В тех случаях, когда деятельность ограничена, разрешение находится на усмотрении компетентных органов. В любом случае для компании потребуется китайский партнер, часто с контрольным пакетом акций у китайской стороны. В рекомендуемые сферы входят разведение сортов винограда, аквакультура, разведка и добыча углеводородов, легкая промышленность и т. д. Государственные стимулы включают, например, налоговые льготы и беспошлинный ввоз производственного оборудования, снижение арендной платы.

В декабре 2020 г. произошло обновление списков: в результате 123 сектора закрыты для частного капитала, поощряемых секторов- 1234. К ним относятся передовое технологическое производство (например, новые материалы, защита окружающей среды), трансграничная электронная коммерция, онлайн-образование, а также пищевая промышленность, туризм, медицинское оборудование и доставка [6].

Несмотря на наличие ограничений, новое законодательство было позитивно воспринято инвесторами, уже в 2020 г. сальдо притока ПИИ выросло в 2 раза и достигло 100 млрд долл, активное реформирование было приостановлено из-за пандемии. Были запущены крупные инвестиционные проекты в автомобильной и химической отраслях. Также, проекты, начатые в период активного реформирования после мирового финансового кризиса, вовсю показывали результаты. Как показал пример автомобильной отрасли, создание качественного бизнес-климата и приход иностранных компаний позволили развиться и национальным автопроизводителям. Передача лучших технологий и практик вместе с созданием совместных предприятий для разработок сделали китайскую автомобильную промышленность одной из самых быстроразвивающихся и крупных в мире. Общий объем производства за 10 лет вырос почти в 2 раза, а доля национальных производителей на внутреннем рынке составила 45 %. Благодаря дополнительным стимулам, принятым во время пандемии (снижение количества процедур для регистрации входящих ПИИ, расширение списка приоритетных отраслей). Приток ПИИ продолжал увеличиваться и в 2021, достигнув 334 млрд долл., особенно в сферы новых технологий и ИТ [7].

В рейтинге удобства ведения бизнеса Всемирного Банка, Китай поднялся на 31 место по сравнению с 89 местом в 2010 г. Важным аспектом стимулирования инвестиций стало не только поощрение непосредственно потоков капитала, но и создание бизнес-среды для реализации проектов, что включало улучшение процедур открытия бизнеса, доступа к коммунальным услугам и получению различных разрешений. Упрощение и цифровизация нормативно-правовой базы для инвесторов позволила перейти к относительно простой форме подачи заявок для инвестиционных проектов через интернет. Тем не менее, у страны остаются проблемы, связанные с прозрачностью работы государственных органов, защитой интеллектуальной собственности и коррупция. Поскольку наибольший интерес со стороны государства представляют новые технологии, то именно в этих секторах произошло наибольшее количество позитивных изменений [8].

В периоды глобальной волатильности и снижения доступа компаний к рынкам капитала (и низкими оценками иностранных активов), китайские компании активно осуществляли ПИИ. В дополнение к этому в 2013 г. была запущена программа «Один пояс и один путь», которая стала одним из крупнейших инвестиционных пакетов в мировой экономике с предлагаемым объем в 21 трлн долл. [9] Для реализации этой и других инициатив в Китае принимались дополнительные меры либерализации процесса осуществления инвестиций. С 2014 г. была введена система регистрации проектов ПИИ стоимостью менее 1 млрд долл. США. С тех пор подобные инвестиции не требуют утверждения и подлежат только соблюдение требований, связанных с отчетностью для государственных аудиторов [10].

Для реализации исходящих инвестиций, в первую очередь, были улучшены процессы организации специальных компаний в Гонконге, через которые капитал отправлялся получателям инвестиций. Около 60 % исходящих ПИИ из материкового Китая проходят через специализированные инвестиционные программы, разработанные специально для Гонконга.

После реализации этих мер произошел скачок исходящих ПИИ, а в 2016 г. достиг 170,1 млрд долл, что на 44,1 % больше, чем в 2015 г. В 2017 г. китайскому правительству пришлось ввести определенные ограничения, в т.ч. по аналогии с входящими инвестициями разделить отрасли исходящих ПИИ на запрещенные, ограниченные и рекомендуемые [11].

В 2019–2021 гг. возобновился процесс либерализации, который включал в том числе стимулирование китайских предприятий увеличить кредитование своих зарубежных дочерних обществ [5].

Дальнейший объем исходящих инвестиции будет во многом зависеть от состояния внутреннего рынка Китая. Политика Китая по борьбе с COVID-19 и снижение перспектив роста сократили программы капитальных затрат. Также продолжающийся переход модели экономики от стимулирования экспортных отраслей к внутреннему потреблению, возможно потребует мобилизации ресурсов на внутренние проекты.

Рост и развитие экономики Китая неизбежно привели к росту заработных плат и потере части конкурентных преимуществ (в части производств с высокой долей низкоквалифицированного труда), а логистические проблемы, возникшие в период пандемии остаются нерешенными. Данные риски затрагивают в основном новые проекты, т.к. имеющиеся производственные цепочки невозможно перестроить в короткие сроки. В подтверждение этому большинство крупных транснациональных корпораций предприняли серьезные шаги по усилению локализации своих предприятий в Китае, поэтому даже несмотря на пандемию, происходит продолжение реализации инвестиционных планов. Так, во второй половине 2022 г. было объявлено о строительстве крупных фабрик в автомобильной и химической промышленности: завод и центр разработок Volkswagen за 3 млрд долл, нефтехимическое производство за 1.5 млрд долл от INEOS и др. [12]

Тем не менее, рецессия в развитых странах накладывает серьезные ограничения на инвесторов из-за необходимости аллоцировать меньший объем доступных средств для расширения производств. Без дополнительных реформ и стимулов со стороны Правительства Китая общее замедление мировой экономики еще сильнее замедлит темпы роста экономики без дополнительного проса как на китайскую продукцию и активы.

Портфельные инвестиции

При вступлении в ВТО в 2001 г. Китай обещал открыть свои финансовые рынки для иностранных компаний. Но китайские регулирующие органы установили высокие требования к капиталу для каждого банка, что ограничило их возможности для расширения и привлечения долгового капитала. В 2006 г. была предложена программа Квалифицированных внутренних институциональных инвесторов (Qualified Domestic Institutional Investor programme, QDII), которая позволяла в рамках квот покупать иностранные ценные бумаги ограниченному кругу китайских финансовых учреждений. Это стало важной отправной точкой для осуществления портфельных инвестиций и привлечения капитала для китайских компаний.

В 2013 г. Китай начал выдавать лицензии глобальным управляющим активами в рамках программы Квалифицированных внутренних партнерств (Qualified Domestic Limited Partnership, QLDP) в Шанхае. Эти компании могли привлекать инвестиции (в течение 6 месяцев) на внутреннем рынке Китая для последующих инвестиций за рубеж (ок. 50 млн долл.). В 2014 г. аналогичная QLDP программа запустилась в Шэньчжэнь [13].

Народный Банк Китая начал снижать объем выданных квот, после обвала фондового рынка в 2015 г. для сохранения контроля над исходящими потоками. Несколько факторов способствовали рыночному спаду, в том числе чрезмерные маржинальные позиции китайских брокерских компаний.

В 2018 г. возобновилась выдача квот в рамках программ QDLP и QDII. Китайские регуляторы внесли несколько изменений в программы (ограничение на размер активов в рамках программы QDII – 8%, лимит инвестиций перед получением новых разрешений и тп). К концу года общий размер квот увеличился до 99 млрд долл. Эти изменения показали настрой надзорных органов не допустить повторения резких оттоков в 2015 г. за счет меньшего объема допустимых инвестиций. [14]. В 2020 и 2021 гг. было внесено несколько изменений в обе программы (увеличился размер квоты QDLP на 1 компанию, расширился список городов-участников). В результате, на конец 2021 г. этого общая сумма квот QDII превысила 150 млрд долл., а квоты QDLP более 50 млрд долл., а объем иностранных портфельных активов вырос до 645 млрд долл. [15]

Для входящих потоков в 2002 г. была создана программа Квалифицированных иностранных институциональных инвесторов (Qualified Foreign Institutional Investor program, QFII), в рамках которой иностранным финансовым институтам разрешалось приобретать акции или облигации

ограниченного круга китайских компаний в рамках квот (ок. 14 млрд долл.). Китайское правительство использовало эти квоты для регулирования сумм, которую лицензированные иностранные инвесторы могли инвестировать в фондовый рынок Китая. Высокие требования к потенциальным инвесторам также ограничивали круг компаний, которые были способны инвестировать. Например, фондовые управляющие должны были иметь не менее пяти лет опыта управления активами и не менее 5 млрд долларов активов под управлением. Обязательным требованием была конвертация в юани иностранной валюты. В результате реформ после мирового финансового кризиса и расширения квот, данная программа обеспечила существенный спрос на активы [16]. Это стало важным шагом для либерализации счета операций с капиталом и укрепило позиции Китая как нетто-получателя портфельных инвестиций, достигнув рекордного на тот момент показателя в 82 млрд долл. чистого притока (см. рис. 2).



Рис. 2. Чистый отток портфельных инвестиций, млрд долл. США. Источник: данные Всемирного Банка
Fig. 2. Net portfolio investment outflow, bln USD. Source: World Bank data

С целью расширить список инвесторов и инструментов для инвестиций, в 2011 была введена программа Квалифицированных иностранных инвесторов в юань (Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor, RQFII), которая позволяла иностранным дочерним компаниям китайских компаний инвестировать в рынок ценных бумаг материкового Китая напрямую, без обязательной конвертации валюты. Первоначально квота в размере 20 млрд юаней постепенно увеличивалась вплоть до конца 2019 г. После чего была отменена [17]. Как результат чистый приток портфельных инвестиций вырос до 96 млрд долл уже в 2020 г. Дерегулирование QFII и RQFII происходило по мере того, как все больше представителей финансового рынка, публикующих свои индексы, таких как MSCI, FTSE Russell и S&P Dow Jones Indices, добавляли китайские акции и облигации в свои корзины.

После отмены QFII и RQFII в мае 2020 г. появилась единая программа Квалифицированных иностранных инвесторов (QFI). Были упрощены процедуры получения лицензии, расширен список инструментов (добавлены товарные фьючерсы, опционы и др) [18]. Обновленные правила обеспечили приток ок. 180 новых кандидатов, в 2021 г. более 600 компаний имели статус квалифицированного инвестора [19].

Для упрощения доступа на фондовые рынки были также созданы программы Stock Connect и Bond Connect.

Stock Connect была запущена в ноябре 2014 г. между Шанхайской и Гонконгской биржами и была расширена в конце 2016 г., чтобы охватить рынок Шэньчжэня. Программа позволяла инвесторам из материкового Китая покупать гонконгские и китайские акции компании, котирующиеся в Гонконге. А иностранным инвесторам после прохождения процедур регистрации давала возможность покупать через Гонконгскую биржу акции компаний, зарегистрированных на биржах Шанхая и Шэньчжэня с меньшими ограничениями, чем раньше. Вся торговля осуществлялась в юанях [20].

Торговля шла в рамках квот в зависимости от направления инвестиций (рассчитывались от оборота трансграничных сделок за день и за год). Совокупные квоты в северном направлении были установлены в размере 300 млрд юаней, а в южном направлении – в 250 млрд юаней; дневные находились на уровне 13 и 10 млрд юаней. Квоты рассчитываются на взаимозачетной основе в конце каждого торгового дня. Совокупные квоты были отменены с 16 августа 2016 г. Дневная квоты сохранялись, ограничивая максимальную чистую стоимость покупки трансграничных сделок [21].

В 2018 г. текущие дневные квоты в северном направлении были увеличены до 52 млрд юаней, а дневные квоты в южном направлении установлены на уровне 42 млрд юаней [22]. Программа позволила повысить общую устойчивость рынков капитала материкового Китая за счет притока инвесторов из Гонконга [20].

Bond Connect – инвестиционный канал, который с 2017 г. дает доступ к рынкам с фиксированным доходностью в материковом Китае через торговую инфраструктуру в Гонконге. С момента запуска активы иностранных инвесторов с фиксированным доходом в Китае выросли с 880 млрд юаней до более 2 трлн. [23]

Данные схемы позволили создать объединенный китайский фондовый рынок, который по размеру входит в топ-3 крупнейших по общей капитализации. Совместный эффект от этих инициатив с другими программами позволил увеличить объемы торгов на китайских биржах почти в 6 раз за 10 лет. Создание единого рынка было также важно с позиции усиления глубины рынка и развития инструментов в т.ч. валютного хеджирования, которое было необходимым элементом дальнейшей успешной валютной стабилизации.

Вывод

Таким образом, за последние 30 лет Китай прошел путь от полностью закрытого счета операций с капиталом до одного из крупнейших получателей иностранных инвестиций. Либерализация входящих потоков от нерезидентов и оттоков резидентов происходила с помощью различных специальных схем для портфельных инвестиции и ПИИ. Совместный эффект от этих инициатив позволил привлечь рекордные объемы инвестиций, а также усилить гибкость курсообразования юаня, углубить финансовые рынки и стимулировать реформы в процентной политике.

Важным моментом успешной политики стала постепенность открытия счета операций с капиталом в зависимости от типа инвестиций, что можно проследить на примере степени оттоков в особенно турбулентные периоды: так в период 2015-2016 гг. отток портфельных инвестиций произошел быстрее чем у ПИИ, при этом данный опыт был учтен в дальнейшем в ходе ужесточения требования к инвесторам, что не привело к таким последствиям уже во время кризиса 2020 г. Осторожность, с которой правительство Китая шел на любое ослабление контроля оправдана высоким объемом спекулятивных потоков, от чего в разные периоды страдали большинство финансовых рынков развивающихся стран.

Также у регуляторов возникали опасения по поводу рисков долларизации экономики за счет увеличения конвертируемости валюты и соответственно оттока капитала в развитые страны. Высокая норма сбережений вместе с положительным сальдо текущего счета создавало серьезное ревальвационное давление на юань, что невозможно было допустить в рамках модели стимулирования экспорта. В процессе же перехода к новой модели роста, основанной на внутреннем потреблении и с учетом полученного опыта и лучших производственных практик, возник качественный промышленный фундамент, а у экономики – потребность использования капитала в том числе на иностранных рынках, что и было достигнуто за счет налаживания канала передачи финансовых потоков через Гонконг в другие страны.

Список источников / References

1. Wang B, Sun T. How Effective are Macroprudential Policies in China? *IMF Working Paper.* 2013; 1–59.

2. Prasad E. Gaining Currency: The Rise of the Renminbi. *Cato Journal.* 2017.

3. Morrison WM, Labonte M. China's currency policy: An analysis of the economic issues. *Congressional Research Service publication*. 2013.

4. Bayoumi T, Franziska O. Do Inflows or Outflows Dominate? Global Implications of Capital Account Liberalization in China. *IMF Working Paper*. 2013; 32 p.

5. Liu W. Foreign direct investment in China. *Pinsent Masons publication*. 2022; 12 p.
6. Lu L. China: FDI restrictions continue to be relaxed. *International tax review*. 2021.
7. United Nations Trade I and ID. Foreign direct investment trends and outlook in Asia and the Pacific 2021/2022. *Asia-Pacific Trade and Investment Trends.* 2021; 1–46.
8. World Bank. Economy Profile of China. Doing Business. *World Bank.* 2021; 172 p.
9. Campbell C. Xi Jinping's Third Term Is a Tipping Point Beyond China. *Time Magazine.* 2022; 2–12.
10. Devonshire-Ellis C. Chasing China's Outbound Direct Investment. *China Briefing publications*. 2016
11. Cicenia A. China's Inbound and Outbound FDI Goals. *Dezan Shira & Associates publications.* 2017: 3–5.
12. Fan X. European Chamber Advocates for Beijing's Return to Reform Agenda. *Europeam Chamber of Commerce publication.* 2022: 1–37.
13. Reuters. China revives QDLP outbound investment scheme in boost for foreign funds. *Reuters.* 2018.
14. Reuters. China revives QDII outbound investment scheme. *Reuters.* 2018.
15. State Administration of Foreign Exchange. Qualified Domestic Institutional Investors. *State Administration of Foreign Exchange.* 2022.
16. Asia Securities Industry & Financial Markets Association. Foreign Investment in China. *Asia Securities Industry & Financial Markets Association*. 2021.
17. Central Bank of Malaysia. Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor (RQFII) Licence Open for Application. *Central Bank of Malaysia*. 2015.
18. Clifford Chance. China combines QFII and RQFII regimes and expands investment scope. *Clifford Chance*. 2020.
19. BNP Paribas. How to invest in China: navigating the market access schemes. *BNP Paribas.* 2021.
20. Lau K, Moe T, Liu C. China Strategy SH-HK Connect: New regime, unprecedented opportunity. *Goldman Sachs research*. 2014; 33 p.
21. Richardson D. Guide to China – Hong Kong Stock Connect. *Dorsey Guides*. 2016.
22. Reuters. China to sharply boost daily stock connect quotas. *Reuters*. 2018.
23. UBS. China fixed income: what is Bond Connect? *UBS research paper*. 2020

Информация об авторе

Е. А. Васюков – аспирант экономического факультета МГУ имени М. В. Ломоносова.

Information about the author

E. A. Vasyukov – Postgraduate Student of the Faculty of Economics of Lomonosov Moscow State University.

Автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.
The author declares that there is no conflict of interest.

Статья поступила в редакцию 14.02.2023; одобрена после рецензирования 25.02.2023; принята к публикации 26.02.2023.
The article was submitted 14.02.2023; approved after reviewing 25.02.2023; accepted for publication 26.02.2023.