



УДК 336.744
ББК 65.268.64

ПЕРСПЕКТИВЫ ПОВЫШЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО СТАТУСА КИТАЙСКОГО ЮАНЯ

И.В. Кудряшова

Рассматривается соответствие КНР требованиям, предъявляемым к эмитентам мировых валют. Делается вывод о том, что, несмотря на наличие определенных предпосылок, Китай пока еще не имеет безусловных преимуществ перед странами и объединением стран, эмитирующими основные международные валюты, которые позволили бы более значительно интернационализировать китайский юань.

Ключевые слова: международная валюта, мировая валюта, конвертируемость, международные резервы, достаточность международных резервов, валютный курс.

Рост неустойчивости курсов основных мировых валют в период глобального финансового кризиса 2008–2009 гг. во многом предопределил стремление отдельных стран к интернационализации своих национальных валют.

Денежная единица какой-либо страны на практике приобретает статус международной (региональной или мировой) только тогда, когда за пределами страны-эмитента она используется как мера стоимости, средство обращения и платежа при реализации торгово-экономических сделок, средство накопления, а также когда другие государства осуществляют в ней валютные интервенции и платежи по международным кредитам и др.

Страны-эмитенты международных валют получают целый ряд преимуществ при участии в различных формах междуна-

рных экономических отношений. Среди них можно выделить возможность расплачиваться с зарубежными партнерами своей национальной валютой, выпуск которой в обращение она же сама регулирует по собственному усмотрению, получение сеньоража, использование национальной денежной единицы в целях проведения международных расчетов и экономия при этом на транзакционных издержках, а также обслуживание сбережений, кредитования и деловой активности одной валютой, что существенно сокращает прямые и косвенные расходы.

В настоящее время лишь 5 валют (доллар США, евро, японская иена, фунт стерлингов, швейцарский франк) являются мировыми. А для котировок международного ликвидного актива МВФ – специальных прав заимствования (СПЗ или SDR) используются только четыре первые валюты. В начале 2011 г. на доллар США приходилось 62,2 % валютных резервов стран-участниц, еще 25 % – на евро, приблизительно по 3 % – на

японскую иену и фунт стерлингов. Доля швейцарского франка в валютных резервах стран мира составляет 0,1 % [10].

В последнее время широкие меры по интернационализации национальной денежной единицы предпринимает правительство Китая. До 2010 г. преимущественной сферой обращения китайского юаня являлась собственно территория КНР. Однако за последние три года география его применения значительно расширилась. После объявления в июле 2009 г. Китайским народным банком о начале осуществления расчетов в юанях в трансграничной торговле объем таких расчетов значительно возрос – до 58,7 млрд долл. в 2010 г. (приблизительно 2 % внешнеторгового оборота КНР) и до 349 млрд долл. в 2011 г. (приблизительно 9,5 % внешнеторгового оборота КНР).

Кроме того, Китай начал проводить валютные свопы со странами – торговыми партнерами, продавая им юани. В частности, сделки были заключены с Южной Кореей, Гонконгом, Малайзией, Белоруссией и др. К марту 2012 г. соглашения о валютном свопе были уже заключены с 16 странами и регионами на общую сумму около 1,5 трлн юаней [1, с. 69–70].

Помимо поощрения перевода расчетов по внешнеторговым операциям на юани, руководство КНР продолжает реализацию мероприятий по транснациональному инвестированию и финансированию в юанях, а также иностранному юаневому инвестированию в Китае. Результатом данных мероприятий стал рост проводимых в юанях расчетов по операциям с капиталом и финансовыми инструментами. На 2011 г. денонмированные в юанях прямые инвестиции в зарубежные экономики достигли 20,15 млрд юаней, а прямые иностранные инвестиции в китайскую экономику – 90,72 млрд юаней [6].

Эти и ряд других фактов свидетельствуют об усилении роли китайского юаня в международной торговле и финансах. Вместе с тем интересным является исследование собственно возможностей национальной валюты КНР приобрести статус мировой.

Национальную валюту отдельной страны нельзя назначить мировой, ее «избирает» мировое банковско-финансовое сообщество по определенным критериям, которые носят общеэкономический характер и опре-

деляют надежность страны в валютно-финансовой сфере.

Так, превращение какой-либо валюты в мировую требует погашения страной долга перед МВФ. Китай является членом МВФ уже более 30 лет. В 1990 г. КНР полностью погасила свои обязательства перед данной международной финансовой организацией, накопленные в 80-е годы XX в., что позволило этой стране превратиться из ее должника в кредитора.

Другим критерием, определяющим возможность выполнения денежной единицей отдельной страны функций мировой валюты, является доля национальной экономики страны-эмитента в глобальном ВВП. Эта доля должна быть существенной, а сама экономика – открытой и играть заметную роль в международной торговле. Валюты стран с относительно небольшим объемом ВВП и незначительной ролью в международной торговле товарами и услугами не могут выполнять функции мировых денег, так как спрос на них на внешних рынках не может быть высоким.

При оценке ВВП в текущих ценах в долларах США китайская экономика находится на 2-м месте среди всех стран мира после США. Но поскольку одним из эмитентов мировых валют является объединение стран – зона евро, размер ВВП которого опережает китайский, то по удельному весу в глобальном ВВП Китай более, чем в 2 раза, опережают два эмитента – США и Еврозона, доли которых в 2010 г. составили 23,1 и 19,3 % соответственно (см. табл. 1).

В 2010 г. доля Китая в мировом ВВП составила 9,4 %, увеличившись на 0,8 % по сравнению с предыдущим годом и на 2,3 % относительно 2008 года. Доли других двух эмитентов мировых валют – Японии и Великобритании – были меньше относительно КНР и составили соответственно 8,6 и 3,6 %.

Если же обратиться к объему глобального ВВП, рассчитанному по паритету покупательной способности (ППС), то разница во вкладе в создание мирового продукта экономик США, Еврозоны и Китая оказывается значительно меньше. Так, в 2010 г. удельный вес США в мировом продукте превысил удельный вес Китая чуть более, чем в 1,4 раза, а удельный вес Еврозоны оказался лишь на 1,6 % больше по сравнению с аналогичным показателем Китая.

Таблица 1

Доли эмитентов мировых валют и Китая в глобальном ВВП в 2010 г., % *

	Доля в мировом ВВП, рассчитанному по текущему курсу	Доля в мировом ВВП, рассчитанному по ППС
США	23,1	19,5
Еврозона	19,3	15,2
Китай	9,4	13,6
Япония	8,6	5,8
Великобритания	3,6	2,9

* Рассчитано по: [11].

За несколько десятилетий проведения политики реформ и открытости Китай значительно повысил свою роль в международной торговле товарами и услугами. В 1978 г. общий объем импорта и экспорта товаров Китая составил 20,6 млрд долларов. По этому показателю Китай занимал 32-е место в мире, а его доля в мировой торговле состав-

ляла менее 1 % [2]. В 2010 г. общий объем импорта и экспорта товаров страны достиг почти 3 трлн долларов. Китай является крупнейшим экспортером в мире и занимает 2-е место после США по объему импорта. Доля Китая в мировом экспорте и импорте товаров составила в 2010 г. 10,3 и 9,1 % соответственно (табл. 2).

Таблица 2

Доля эмитентов мировых валют и Китая в международной торговле товарами и услугами в 2010 г., % *

	Доля в мировом:			
	экспорте товаров	импорте товаров	экспорте услуг	импорте услуг
Еврозона	26,2	26,6	30,0	28,8
Китай	10,3	9,1	4,5	5,3
США	8,4	12,8	14,3	11,1
Япония	5,0	4,5	3,7	4,4
Великобритания	2,6	3,6	6,5	4,6

* Составлено по: [13].

Высокие позиции занимает КНР и в мировой торговле услугами. В 2010 г. доля Китая в мировом экспорте услуг составила 4,6 %, что соответствовало 4-му месту в мире, а доля страны в мировом импорте услуг в том же году зафиксирована на уровне 5,5 %, что позволило ей занять по этому показателю 3-е место среди всех стран мира [3].

Немаловажным фактором, способствующим повышению международного статуса национальной валюты, является низкая инфляция в стране-эмитенте. В целях стабилизации динамики валютного курса инфляция не должна превышать 3–5 % в год. По данному критерию китайская национальная валюта является относительно стабильной. В 2002–

2011 гг. уровень инфляции в Китае колебался в диапазоне от -0,8 % в 2002 г. до 5,9 % в 2008 году. Однако отметим, что за аналогичный период уровень инфляции у других эмитентов мировых валют изменялся в более узких границах: в США – от -0,3 до 3,8 %, Японии – от -1,4 до 1,4 %, Великобритании – от 1,3 до 4,5 % [11].

Анализ соответствия Китая вышеуказанным требованиям, предъявляемым к эмитентам мировых валют, позволяет говорить о наличии объективной основы для интернационализации китайского юаня. Вместе с тем доля операций с китайской национальной валютой в общем объеме мирового валютного рынка в 2010 г. составила всего 0,1 %, что не

сопоставимо с долями мировых валют. Например, доля доллара на мировом валютном рынке составляет около 85 % [2, с. 16]. Очевидно, что столь незначительная роль юаня связана с гораздо менее продолжительной по времени экономической мощью китайской экономики по сравнению с США, Еврозоной, Японией и Великобританией. Однако немаловажную роль в столь ограниченном использовании китайской национальной валюты в сделках на валютных рынках определяет несоответствие КНР ряду других критериев, выдвигаемых по отношению к странам, эмитирующим ведущие международные валюты.

Так, как правило, режим валютных курсов мировых валют является свободно плавающим, то есть формируется рынком, что, однако, не исключает возможности валютных интервенций с целью его поддержания. Обменный курс юаня определяет не рынок, а Народный банк Китая. Он установил жесткие рамки изменения курса юаня по отношению к доллару США. В апреле 2012 г. коридор колебания курса китайской национальной валюты по отношению к американскому доллару был расширен с 0,5 до 1 %. Предыдущее расширение валютного коридора юаня произошло в 2007 г., тогда диапазон был зафиксирован в пределах 0,5 % вместо прежних 0,3 %. Однако, несмотря на то, что данные действия указывают на постепенное укрепление гибкости курса китайской валюты, формирование ее курса все еще не является рыночным.

Кроме того, конвертируемость юаня весьма ограничена, прежде всего по капитальным операциям. Меры контроля по операциям с капиталом выборочно отменяются, о чем свидетельствует рост валового притока капитала в китайскую экономику и рост инвестиций китайских корпораций и институциональных инвесторов за рубежом. Тем не менее, счет операций с капиталом у эмитентов мировых валют является гораздо более открытым, чем в Китае.

Важным условием превращения интернационализации национальной валюты является стабилизация финансового рынка страны-эмитента. По данному направлению Китай значительно уступает странам и объединению стран, эмитирующих основные международные валюты. Несмотря на быстрый рост, аб-

солютный размер рынка долговых ценных бумаг Китая является небольшим. Так, объем непогашенных отечественных долговых ценных бумаг в Китае в 2010 г. был примерно в 10 раз меньше, чем в США, примерно в 5 раз меньше, чем в Японии и зоне евро и незначительно превышал объем в Великобритании. Кроме того, правительство напрямую контролирует большую часть банковской системы, а общий внутренний кредит, предоставляемый банковским сектором, превышает совокупный объем рынков акций и облигаций. Существенное развитие в Китае получил лишь фондовый рынок. Вслед за реформами, проведенными в 2005 г., капитализация и оборот рынка увеличились в 6 раз, а объем операций вырос более чем в 10 раз. Тем не менее, фондовые рынки Китая высоко волатильны, что препятствует повышению международного статуса китайской национальной валюты [9, с. 27–28].

Одним из условий интернационализации национальной валюты является наращивание международных резервов ее эмитентом. Резервные активы страны характеризуют стабильность и прочность ее финансового положения, гарантируют выполнение взятых международных обязательств, обеспечивают ликвидность на финансовых рынках в ходе кризисов, также обеспечивают регулирование волатильности и уровня валютного курса.

Международные резервы Китая являются крупнейшими в мире. Их объем по состоянию на начало 2011 г. составил 2,9 трлн долл., что более чем в 2,6 раза больше по сравнению с аналогичным показателем Японии (см. табл. 3), которая занимает 2-е место в мире по их абсолютному размеру [4].

К настоящему времени общепринятые стандарты оптимального уровня международных резервов не сложились. Низкий их уровень может стать причиной того, что в какой-то момент страна не сможет обеспечивать свои потребности за счет импорта или окажется не в состоянии выполнять свои обязательства перед зарубежными кредиторами. В то же время наличие резервов сверх оптимального уровня влечет снижение инвестиционного потенциала страны.

На выбор достаточного уровня резервных активов влияет несколько факторов. Одним из них является действующий режим ва-

лутного курса. Центральные банки стран с фиксированным валютным курсом нуждаются в больших резервах по сравнению со странами с плавающим курсом. Немаловажным фактором является стабильность финансовой системы в стране. Для обеспечения ликвидности на финансовых рынках, испытывающих кризисные явления, денежные власти зачастую осуществляют куплю или продажу международных резервов, что предопределяет потребность в их большем объеме. Кроме

того, при планировании величины официальных резервов значительную роль играет внешнеэкономическая позиция страны. Большой объем резервов необходим для государств с дефицитом счета текущих операций, низким уровнем диверсификации экспорта и имеющих торговых партнеров, подверженных кризисным явлениям в экономике. В меньших резервах испытывают потребность страны с относительно свободным доступом на международные финансовые рынки.

Таблица 3

Объем золотых государственных резервов на 1 января 2011 г., тонн *

Страна	Объем
Еврозона	10 817
в т. ч. Германия	3,401.8
Италия	2,451.8
Франция	2,435.4
Нидерланды	612.5
ЕЦБ	501.4
другие страны	10 781,4
США	8,133,5
МВФ	2,827,2
Китай	1,054,1
Швейцария	1,040,1
Россия	784,1
Япония	765,2
...	...
Великобритания	310,3

* Источник: [14].

В качестве традиционного критерия при определении достаточности резервных активов выступает коэффициент покрытия импорта. Принято считать, что размер резервов должен превышать его трехмесячный объем, рассчитанный как среднеарифметическое от объема импортных поступлений по месяцам [8, с. 51].

По состоянию на начало 2011 г. по уровню достаточности международных резервов Китай занимал 1-е место среди всех стран мира. Объем накопленных резервов позволял оплачивать 25-месячный импорт этой страны, что означает наличие излишка, с точки зрения коэффициента покрытия импорта, резервных активов в размере более 2,5 млрд долларов. Чрезмерными международными резервами обладает и Япония, которая может покрывать за их счет импорт в течение 17 месяцев. Гораздо меньшее значение данного коэффи-

циента среди эмитентов мировых валют характерно для США и Великобритании – 3 и 2 месяца соответственно [4].

Однако немаловажным обстоятельством при анализе международных резервов и их влияния на повышение международного статуса национальной валюты является не только объем, но и структура резервных активов.

В современном мире используют два подхода к ее формированию [5, с. 32]. Одна группа стран имеет значительные размеры международных резервных активов, большая доля которых состоит из валютных резервов, а доля золота при этом является незначительной. К этой группе стран среди эмитентов мировых валют относится Япония, у которой доля золота в общем объеме резервных активов относительно мала – 3,3 % на начало 2011 года.

Другая же группа стран существенно уступает первой по абсолютному размеру международных резервов. Однако в их структуре монетарное золото имеет значительную долю, что имеет свое объяснение. Количество собственно валюты в резервных активах не должно быть существенно большим, чем это диктуется текущей потребностью страны для осуществления краткосрочных операций. Золото же является высоколиквидным активом, имеющим собственную стоимость. Несмотря на исчезновение прямой связи между предложением национальной валюты и золотыми резервами и официальную демонетизацию золота, оно до сих пор используется как чрезвычайные мировые деньги в условиях ухудшения геополитической обстановки и в кризисных ситуациях. Золото можно продать за любую валюту, под его залог получить международный кредит или же посредством сделок своп получить в распоряжение на определенный срок валютные средства. Данного подхода придерживаются остальные эмитенты мировых валют. Так, в начале 2011 г. доля золота в структуре международных резервов в США составила 74,9 %, в зоне евро – 62,3 %, в Великобритании – 13,2 % [7].

Несмотря на значительный объем международных резервов Китая, доля золота в нем значительно меньше по сравнению с аналогичным показателем основных эмитентов мировых валют – 1,7 % [там же].

В распределении золота между эмитентами мировых валют лидирующая роль принадлежит Еврозоне. Золотой запас стран, использующих в качестве денежной единицы единую европейскую валюту (включая Европейский центральный банк), составляет более 10 800 тонн, что более чем в 1,3 раза выше, чем в США.

Среди отдельных стран и институтов золотые авуары Китая относительно невелики. По состоянию на начало 2011 г. физический объем монетарного золота в международных резервных активах КНР составил 1 054 тонн. По этому показателю Китай занимает 6-е место в мире [6].

В последние годы Китай увеличивает объем резервов золота. Однако, учитывая совокупный объем международных резервов КНР, очевидно, что существенно повысить

в нем долю золота в ближайшие годы будет крайне сложно.

Таким образом, существует ряд объективных факторов (доля в мировой экономике и международной торговле, низкий уровень инфляции, объем международных резервов), способствующих дальнейшей интернационализации китайского юаня. Однако наличие ограничений на колебания обменного курса юаня и по капитальным операциям платежного баланса недостаточная степень развития финансового рынка в Китае, а также структура международных резервов КНР, очевидно, будут препятствовать повышению международного статуса китайской национальной валюты.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Андреев, В. П. Интернационализация юаня: новые возможности / В. П. Андреев // Деньги и кредит. – 2012. – № 5. – С. 69–73.
2. Аругюнянц, А. Р. Развитие рынка юань/рубль / А. Р. Аругюнянц, В. Ю. Мишина, Д. А. Фролов // Банковское дело. – 2012. – С. 12–17.
3. Белая книга: Китай два года подряд занимает первое место по объему экспорта и второе место по объему импорта товаров в мире // Russian.china.org.cn. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: http://russian.china.org.cn/news/txt/2011-12/08/content_24101728.htm. – Загл. с экрана.
4. Достаточность международных резервов отдельных стран для покрытия импорта товаров и услуг по состоянию на 1 января 2011 года // Банк России. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/res_import.htm&pid=svs&sid=ITM_18612. – Загл. с экрана.
5. Климов, Д. А. Золотой запас против «золотовалютных резервов» / Д. А. Климов // Финансы и кредит. – 2007. – № 4. – С. 27–34.
6. На конец 2011 года проведены трансграничные юаневые расчеты на общую сумму 2,58 трлн юаней // Жэньминь жибао. – 2012. – 12 янв. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <http://russian.people.com.cn/31518/7703938.html>. – Загл. с экрана.
7. Структура международных резервов отдельных стран по состоянию на 1 января 2011 года / Банк России. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/res_str.htm. – Загл. с экрана.
8. Фетисов, Г. Золотовалютные резервы России: объем, структура, управление / Г. Фетисов // Вопросы экономики. – 2005. – № 1. – С. 49–62.

9. Эсвар, С. Прасад. Будет ли править юань? / С. Прасад Эсвар, Йи Лэй // Финансы и развитие / Международный валютный фонд. – 2012. – Вып. 49. – № 1. – С. 26–29. – Электрон. текстовые дан. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fandd/2012/03/pdf/fd0312r.pdf>. – Загл. с экрана.

10. Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER) (continued) / International Monetary Fund. – Electronic text data. – Mode of access: <http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/cofer.pdf>. – Title from screen.

11. East & Southeast Asia: China / Central intelligence Agency. – Electronic text data. – Mode of access: <https://www.cia.gov/library/publications/>

[the-world-factbook/geos/ch.html](http://www.the-world-factbook/geos/ch.html). – Title from screen.

12. GDP (current US\$) / The World Bank. – Electronic text data. – Mode of access: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>. – Title from screen.

13. International trade / UNCTAD. – Electronic text data. – Mode of access: http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_referer=&sCS_ChosenLang=en. – Title from screen.

14. World official Gold holdings / World Gold Council. – Electronic text data. – Mode of access: https://www.gold.org/government_affairs/gold_reserves. – Title from screen.

PERSPECTIVES OF THE CHINESE YUAN INTERNATIONAL STATUS IMPROVEMENT

I. V. Kudryashova

The conformity of the People's Republic of China with the requirements to the world's currencies emitters is under consideration. The conclusion is that even though there are certain preconditions, China doesn't have yet absolute advantages over other countries and nations association - emitters of major international currencies, which can considerably enable the internationalization of China's yuan.

Key words: *international currency, world currency, convertibility, international reserves, international reserves sufficiency, exchange rate.*