

УДК 33

Интернационализации юаня с точки зрения основных функций мировой резервной валюты

Тянь Юань

Аспирант,
кафедра мировой экономики,
Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова,
119991, Российская Федерация, Москва, Ленинские горы, 1;
e-mail: tianyuan0920@gmail.com

Аннотация

В данной статье рассматриваются возможности использования юань в качестве международной резервной валюты, представлена стратегия дальнейшего углубления интернационализации юаня. Оценка степени интернационализации юаня основывается на трех основных функциях международной валюты, а именно использование валюты в международных ценообразованиях и расчетах, инвестиционных транзакциях, хранении ценностей. Из горизонтального сравнения этих трех функций проводится анализ текущей позиции юаня в международной валютной системе. Рассматриваются перспективы интернационализации юаня. Автор отмечает, что рыночная реформа обменного курса юаня и устойчивое развитие объектов капитала являются основой для интернационализации юаня. Исходя из этого, необходимо расширить связь между внутренним финансовым рынком и глобальной финансовой системой, совершенствовать инфраструктуру для клиринга и депозитов в юанях, необходимую для того, чтобы юань стал важной международной валютой в будущем. Кроме того, необходимо продолжать содействовать упрощению внутренних и иностранных двусторонних инвестиций путем принятия инициативы «Один пояс – один путь» в качестве основы для сотрудничества.

Для цитирования в научных исследованиях

Тянь Юань. Интернационализация юаня с точки зрения основных функций мировой резервной валюты // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2018. Том 8. № 7А. С. 143-152.

Ключевые слова

Юань, интернационализация, мировая резервная валюта, валютная система, финансовый рынок.

Введение

Валюта, для того чтобы стать международной, должна пройти определенные этапы: сильная экономическая мощь порождает потребность во внешней торговле; при увеличении объема торговли валюта начинает все чаще использоваться в расчетах; валютный баланс в торговле может спровоцировать спрос на инвестиции; появляются соответствующие финансовые продукты, выраженные в данной валюте; валюта начинает использоваться при международном расчете финансовых транзакций. Валюты, широко используемые в международных расчетах и инвестициях на международном финансовом рынке, включаются в резервные валюты национальными центральными банками различных стран. При постоянном использовании валюты в качестве расчетной, росте инвестиционных операций и использовании валюты в качестве средства накопления в конечном итоге будет достигнута интернационализация валюты.

Основная часть

Процесс интернационализации таких валют, как доллар США, английский фунт и немецкая марка, основан на общих принципах. В качестве примера рассмотрим немецкую марку. После окончания Второй мировой войны «немецкое экономическое чудо» привело к огромному профициту торговли. Чтобы удовлетворить спрос на применение валюты во внешней торговле, в 1958 году в стране была официально введена конвертируемость по счетам текущих операций. Интернационализация в торговой сфере породила спрос на интернационализацию немецкой марки в финансовом секторе. В 1983 году Германия смягчила свои ограничения на торговлю ценными бумагами, позволяя отечественным компаниям выпускать облигации немецкой марки для нерезидентов, а также открыла внутренний рынок финансовых облигаций для иностранных инвесторов [Пищик, 2002]. После 1985 года Германия продолжала способствовать интернационализации немецкой марки посредством проведения более либеральной финансовой политики и открытия финансового рынка. После воссоединения Германии в 1989 году немецкая марка стала второй по величине международной валютой после доллара США.

Рассмотрим процесс интернационализации юаня в соответствии с расчетами во внешней торговле, расчетами финансовых транзакций и использованием юаня в качестве средства накопления (табл. 1).

1. Расчеты во внешней торговле. Глобальные колебания валютных курсов, вызванные ипотечным кризисом в США в 2008 году, объективно вызвали спрос на новые и более стабильные валюты. Китай своевременно воспользовался этой редкой возможностью. В июле 2009 года Народный банк Китая опубликовал «Уведомление Народного банка Китая об издании подробных правил осуществления мер по управлению пилотным использованием юаней в трансграничной торговле», в первый раз разрешив компаниям – импортерам и экспортерам использовать юань в качестве расчетной валюты при осуществлении трансграничных торговых операций. Было положено начало интернационализации юаня через торговлю. В июне 2010 года экспериментальный метод был преобразован в официальный метод реализации, объемы которой продолжали увеличиваться.

2. Использование юаня при проведении финансовых операций. Либерализация торговли в 2010 году позволила юаням перетекать из материкового Китая в Гонконг, где юань используется в качестве депозита в банковской системе Гонконга. Юань продолжает накапливаться в

финансовой системе Гонконга. Финансовая система оффшорного рынка собрала большие объемы юаня, но ограниченное использование средств вызвало спрос на финансовые операции. С тех пор виды и объемы оффшорных продуктов юаня продолжали расти, также росла их роль в области расчетов по финансовым сделкам.

3. Юань в качестве средства накопления. В октябре 2014 года британское правительство выпустило первые суверенные облигации юаней, а юань постепенно стал резервной валютой. С ростом позиции юаня в международной валютной системе в октябре 2016 года юань был официально включен в валютную корзину SDR.

Таблица 1 – Этапы интернационализации юаня¹

Сфера торговли	Июль 2009 г.	Публикация «Уведомления Народного банка Китая об издании подробных правил осуществления мер по управлению пилотным использованием юаней в трансграничной торговле»
	Февраль 2010 г.	Народный банк Китая и Управление денежного обращения Гонконга подписали меморандум о функционировании и регулировании в Гонконге операций с китайским юанем
	Июнь 2010 г.	Использование юаня в трансграничной торговле охватывает 20 городов, а также такие страны, как Гонконг, Макао, Тайвань, АСЕАН
Сфера финансов	Июль 2010 г.	Народный банк Китая внес поправки в соглашение о клиринговых расчетах, что официально дало начало торговой валюте CNH
	Март 2012 г.	На рынок поступили средства, привлеченные инвестиционными фондами RQFII
	Ноябрь 2014 г.	Открытие механизма перекрестных торгов фондовых бирж Шанхая и Гонконга
	Февраль 2015 г.	Межбанковский валютный рынок выдвинул стандартизацию сделок «валютный своп» с использованием юаня
	Июль 2015 г.	Народный банк Китая и инвестиционный суверенный межбанковский рынок облигаций стали в полном объеме свободно открыты за рубежом
	Февраль 2016 г.	Частные иностранные институциональные инвесторы могут вступать на рынок межбанковских облигаций, сделан еще один шаг к открытости рынка облигаций
Средства накопления	Октябрь 2014 г.	Великобритания выпустила ряд государственных облигаций с использованием только китайского юаня
	Октябрь 2016 г.	Китайский юань официально внесен в корзину валют SDR

Оценка степени интернационализации юаня может исходить из трех основных функций международной валюты, а именно использование валюты в международных ценообразованиях и расчетах, инвестиционных транзакциях, хранении ценностей. Из горизонтального сравнения этих трех функций мы можем проанализировать текущую позицию юаня в международной валютной системе.

В отношении международных оценочных расчетов юань стал пятой по величине платежной валютой в мире, но ее доля по-прежнему относительно невелика, и в последние годы

¹ Доклад по интернационализации юаня за 2017 год Народного банка Китая. URL: http://ruskline.ru/analitika/2014/10/31/internacionalizaciya_yuanyu

происходит распад ее функции на валюту для торговых расчетов и операций с иностранной валютой. Согласно статистическим данным (SWIFT), по состоянию на декабрь 2017 года доллар по-прежнему остается крупнейшей мировой расчетной валютой в области торгового урегулирования, расчетный счет доллара США составляет 39,9% от общей суммы в мире (рис. 1). В последние годы доля евро выросла с 29,4% в конце 2015 года до 35,7% в конце 2017 года. Доля фунта и иены небольшая – 7,1% и 2,9% соответственно. В настоящее время юань является пятой по величине платежной валютой в мире с долей 1,6% [Общество всемирных межбанковских финансовых каналов связи (SWIFT), www].

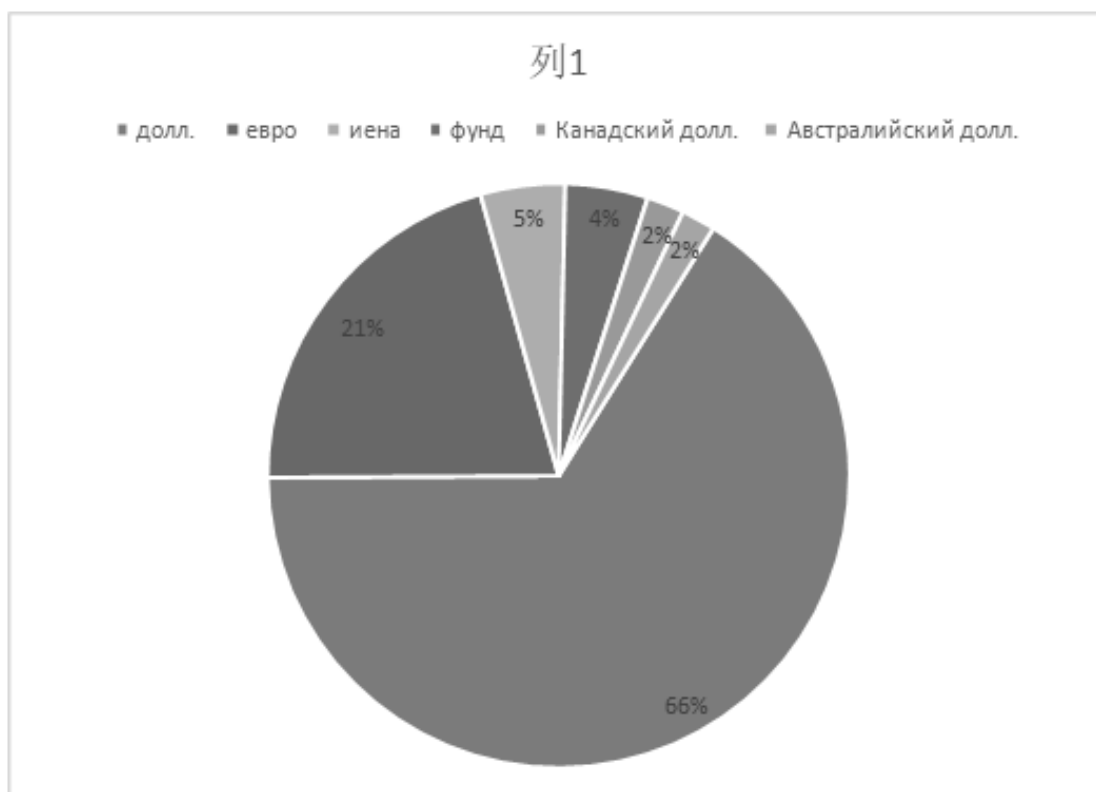


Рисунок 1 – Доля международных расчетов национальной валюты в 2017 году²

Если обратить внимание на трансграничные платежи, доля доллара США и евро составит приблизительно 81%, в то время как китайский юань может только войти в первую восьмерку стран, заняв позицию после канадского доллара, швейцарского франка и австралийского доллара.

Благодаря анализу данных за последние шесть лет, можно увидеть, что юань в последние годы претерпевает распад функции на торговые расчеты и обменные валютные операции (рис. 2). По статистике Общества всемирных межбанковских финансовых каналов связи (SWIFT), число валютных операций юаней в 2011 году составило 1,8 млн, а количество южноафриканских валютных операций в 2016 году достигло 13 млн [Общество всемирных межбанковских финансовых каналов связи (SWIFT), www] Доля китайского юаня во

² Общество всемирных межбанковских финансовых каналов связи (SWIFT). URL: <https://www.swift.com>

всемирном масштабе торговых расчетов с 2015 года стала снижаться, но в последнее время вновь в некоторой степени повысилась (рис. 3).

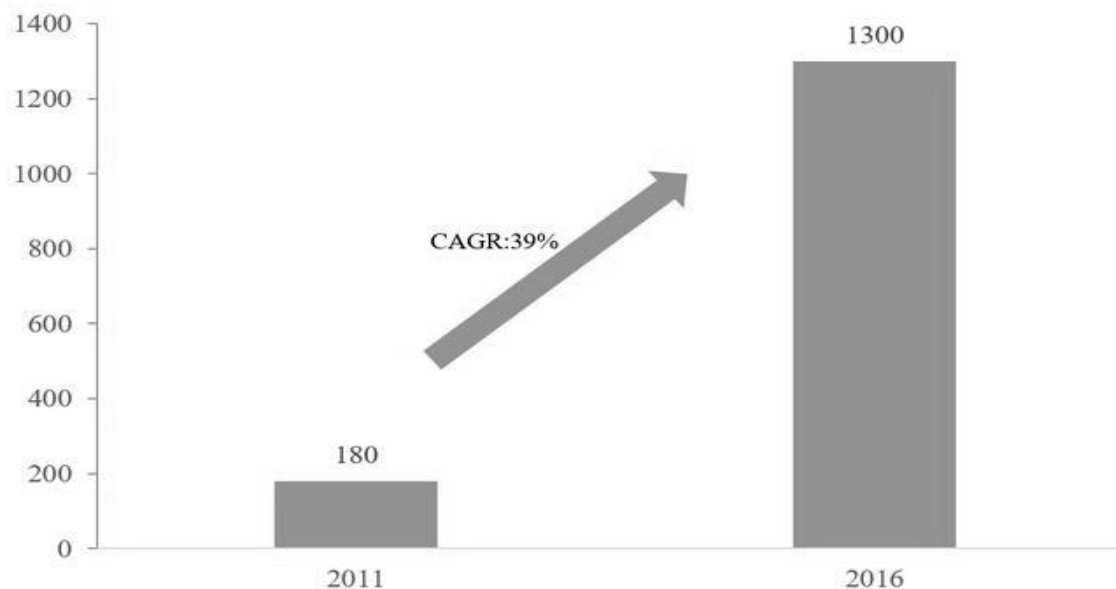


Рисунок 2 – Число валютных операций с использованием китайского юаня в 2011-2016 гг.³

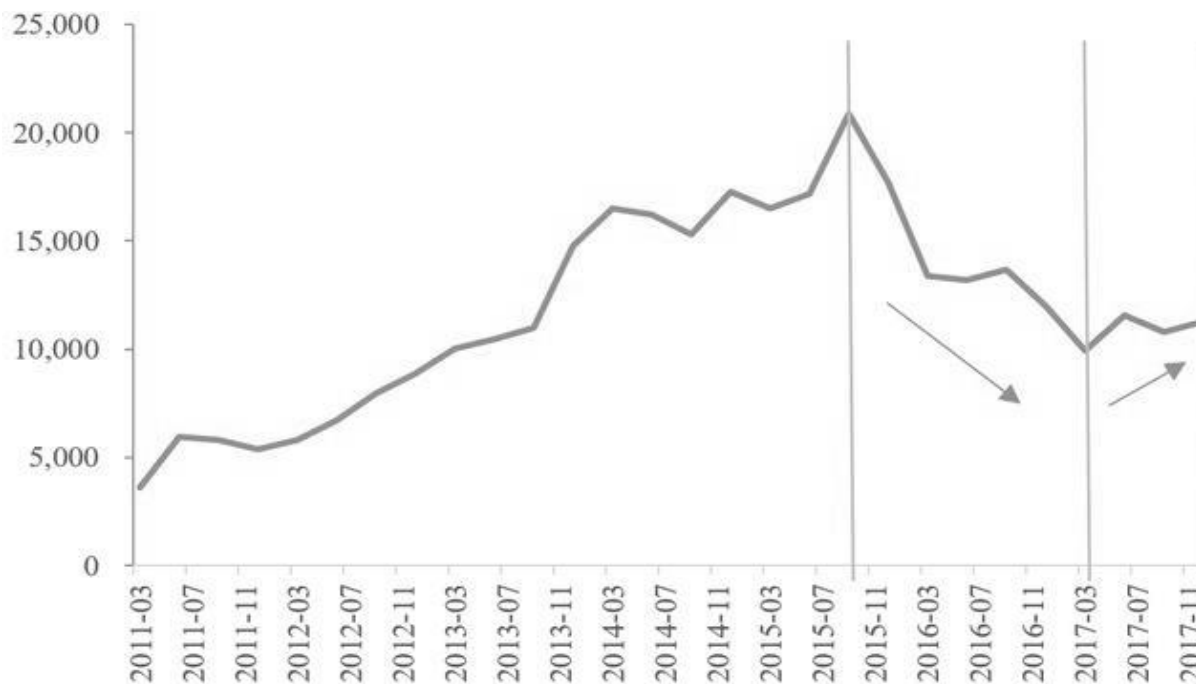


Рисунок 3 – Сумма расчетных операций трансграничной торговли с использованием юаня 2011-2017 гг.⁴

³ Статистика Международного валютного фонда. URL: <http://www.imf.org/external/russian>

⁴ Статистика Международного валютного фонда. URL: <http://www.imf.org/external/russian>.

В отношении инвестиционных сделок основное внимание направлено на использование валюты в трансграничных инвестициях, а также в качестве других производных финансовых инструментов. По данным Банка международных расчетов, по состоянию на конец 2016 года баланс международной задолженности превысил 21 трлн долларов США, из которых доля финансирования инструментов доллара США составляет около 39,5%, а остаток – почти 8,3 трлн долларов США. Второе место занимает евро, доля которого составляет около 32,1%, а затем английский фунт. Баланс международных облигаций, выраженных в юанях в конце 2016 года, составил приблизительно 100,83 млрд долларов США, при этом общая доля составила примерно 0,5%. [Доклад по интернационализации юаня за 2017 год Народного банка Китая, [www](http://www.pbc.gov.cn)]. С точки зрения рыночной доли международных облигаций, выраженных в юанях, существует большой разрыв не только между долларом США и евро, но также между иеной, швейцарским франком, австралийским долларом и канадским долларом.

С точки зрения глобальной структуры производных финансовых инструментов доллар составляет самую большую долю рынка. По состоянию на сентябрь 2017 года масштаб выпуска фьючерсов на мировые процентные ставки достиг 85,6 трлн долларов США, из которых доля продуктов, выраженных в долларах США, превышала 70%. Сумма выпущенных евро составляет около 13 трлн долларов США, или 15,2%. Далее следуют английский фунт, бразильский реал и австралийский доллар – 8,6%, 1,7% и 1,6% соответственно. Развитие процентных деривативов юаня только началось и пока составляет менее 30 тыс. [Доклад по интернационализации юаня за 2017 год Народного банка Китая, [www](http://www.pbc.gov.cn)].

В качестве средства накопления большую важность имеет функция валюты как официального валютного резерва. Как показано на рисунке 4, согласно официальным данным по Составу резервной валюты стран – членов МВФ (COFER), которые регулярно публикуются Международным валютным фондом, по состоянию на сентябрь 2017 года запасы в долларах США составляли около 6,1 трлн долларов США. На долю доллара приходилось 63,5% от общего объема валютных резервов, принадлежащих странам – членам МВФ. Общая сумма резервов евро составляет около 1,9 трлн долларов США, или 20%. Далее, иена, английский фунт, канадский доллар и австралийский доллар заняли места с третьего по шестое, что составило 4,5%, 4,4%, 2,0% и 1,8% соответственно. Общая сумма резервов юаня составляет около 107,94 млрд долларов США, а официальная доля в резервах – 1,1% [Статистика Международного валютного фонда, [www](http://www.imf.org)].

Судя по трем основным функциям международной валюты, развитие интернационализации юаня происходит нестабильно. Использование юаня в различных областях сильно отличается. Постепенно укрепляется функция юаня как валюты торгового обмена, однако использование юаня при проведении финансовых операций и в качестве средства накопления незначительно. Тем не менее, существует значительный потенциал для роста.

В целом, статус юаня в международной валютной системе явно не соответствует роли Китая в мировой экономике. В качестве примера можно привести данные 2016 года. ВВП США составляет около 25% мирового ВВП, однако доля доллара США в международных расчетах – почти 40%. Экономика Китая составляет около 15% от мировой, но глобальная доля юаня в качестве платежного инструмента – менее 2%. Применение юаня в области международных инвестиций и финансировании, а также при проведении финансовых операций все еще находится в зачаточном состоянии.

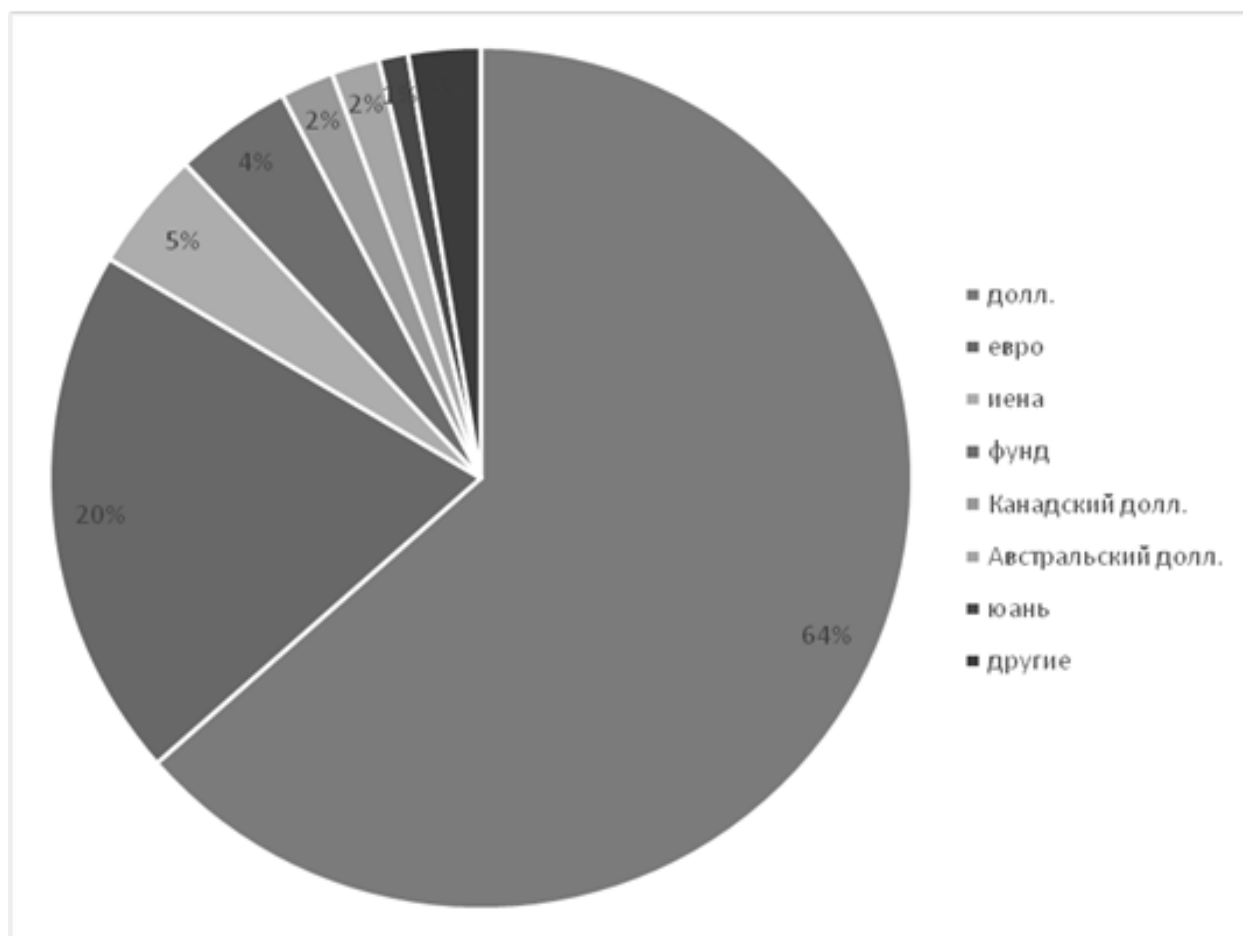


Рисунок 4 – Состав резервной валюты стран – членов МВФ (COFER) на сентябрь 2017 г.⁵

Рассматривая перспективы интернационализации юаня, можно отметить следующее.

Во-первых, рыночная реформа обменного курса юаня и устойчивое развитие объектов капитала являются основой для интернационализации юаня. Исходя из этого, необходимо расширять связь между внутренним финансовым рынком и глобальной финансовой системой, совершенствовать инфраструктуру для клиринга и депозитов в юанях, необходимую для того, чтобы юань стал важной международной валютой в будущем [Ба Шусон, 2017].

В частности, если юань станет международной валютой, необходимо создать платежную систему юаня, которая удовлетворит потребности глобальных инвесторов и эффективную инфраструктуру, удобную для хранения различных продуктов, оцененных в юанях.

По сравнению с долларом США, в этом отношении у юаня все еще есть значительные недостатки. В качестве примера возьмем облигации юаня. На международном рынке облигации юаня еще не могут быть полностью приняты в услугах по гибким закладным финансированию, и хранению так же, как приняты долларовые облигации в международных финансовых операциях.

С точки зрения товарных категорий продукты, выраженные в юанях, должны быть распространены на международном рынке и должны постепенно расширяться от

⁵ Статистика Международного валютного фонда. URL: <http://www.imf.org/external/russian>

существующих сортов акций и облигаций до товаров, акций и валютных деривативов, продуктов с процентной ставкой юаня и других инструментов управления рисками для удовлетворения интересов хеджирования инвесторов. Необходимо постепенно увеличивать «зрелость» китайского рынка.

Во-вторых, следует продолжать содействовать упрощению внутренних и иностранных двусторонних инвестиций путем принятия инициативы «Один пояс – один путь» в качестве основы для сотрудничества. Необходимо продвигать использование юаня в качестве валюты для инвестиций и финансовых операций в странах, задействованных в инициативе «Один пояс – один путь». Это поможет улучшить функцию расчета стоимости в юанях. Постоянное увеличение трансграничного сотрудничества в рамках инициативы «Один пояс – один путь» поддержит спрос на международные инвестиции в юанях. Это изменит статус интернационализации юаня, который пока опирается лишь на торговые расчеты, поможет в дальнейшем расширении рынка юаня и масштабов его использования. Более частое использование юаня также будет способствовать включению его в официальные валютные резервы большего числа стран.

В-третьих, большое количество процентных ставок и обменных курсов финансовых производных категорий, выраженных в юанях, станет эффективным инструментом китайских компаний для активного управления рыночными рисками, связанными с внешними инвестициями и финансированием. Это также поможет иностранным инвесторам хеджировать финансовые риски, связанные с портфелем юаня, таким образом повысив запас устойчивости юаня [Дин Ибинг, 2014]. С одной стороны, чтобы реализовать интернационализацию юаня, необходимо реализовать либерализацию процентных ставок и либерализацию рыночного валютного курса. Это приведет к увеличению колебаний процентных ставок и обменных курсов. Также рынок будет в большей степени нуждаться в хеджировании и деривативах ценообразования. С другой стороны, нынешние инструменты управления рисками на финансовом рынке Китая относительно неразвиты. В настоящее время существует лишь несколько производных процентных деривативов, таких как процентные свопы и фьючерсы на государственные облигации в Китае. У рынка валютных деривативов есть большой потенциал для развития. Чтобы продвигать интернационализацию юаня, необходимо улучшать покрытие производных процентных ставок в Китае, добавлять различные валютные деривативы, повышать уровень продуктов финансового рынка, совершенствовать финансовую систему.

Заключение

В результате проведенного исследования можно прийти к следующим выводам. В настоящее время статус юаня в международной валютной системе явно не соответствует роли Китая в мировой экономике. Китай, последовательно проводя политику интернационализации юаня, сделал многое, чтобы продвинуть свою валюту на международную арену, однако до сих пор большое количество экономических и политических вопросов требуют решения. Необходимо, в частности, создать условия для либерализации и полной транспарентности национального финансового рынка, ослабить ограничения по трансграничным перемещениям капиталов, уменьшить использование валютных интервенций центрального банка в целях сохранения фиксированного курса, а также реконструировать политическую систему страны. Только при условии решения этих вопросов юань сможет претендовать на роль одной из мировых валют.

Библиография

1. Ба Шусон. Финансовое открытие Китая в процессе интернационализации юаня в новую эпоху: логика, прогресс и тенденции // *Financial Times*. 2017. № 2.
2. Дин Ибинг. Эмпирический анализ влияния развития финансового рынка на международный статус денег // *Journal of Jilin Normal University*. 2014. № 2.
3. Доклад по интернационализации юаня за 2017 год Народного банка Китая. URL: http://ruskline.ru/analitika/2014/10/31/internacionalizaciya_yuanyu
4. Отчет о горах Трейла: активно и неуклонно продвигать финансовое открытие Китая // Китайский финансовый софийский форум, 2017. URL: http://russian.china.org.cn/exclusive/txt/2017-09/24/content_41639182.htm
5. Общество всемирных межбанковских финансовых каналов связи (SWIFT). URL: <https://www.swift.com>
6. Пищик В.Я. Евро и доллар США: Конкуренция и партнерство в условиях глобализации. М.: Консалтбанкир, 2002. 301 с.
7. Статистика Международного валютного фонда. URL: <http://www.imf.org/external/russian/>
8. Сян Бену. Эмпирическое исследование детерминант и экономических последствий прямых иностранных инвестиций Китая. Пекин: Общественные науки Academic Press, 2005.
9. Чжоу Ли, Ли Циньян. Влияние интернационализации валют на внутреннюю макроэкономику // *Статистические исследования*. 2012. № 5.
10. Чэнь Юлу, Ван Фан, Ян Мин. Интернационализация валюты как национальной конкурентной стратегии: эмпирические данные доллара США // *Economic Research*. 2005. № 2 (20).
11. Эмпирический анализ влияния открытости инвестиционных проектов на интернационализацию валют. Чанчунь: Университет Цзилинь, 2014.

Internationalization of the yuan in terms of the main functions of the world reserve currency

Yuan' Tyan'

Postgraduate,
Department of world economy,
Lomonosov Moscow State University,
119991, 1 Leninskie gory, Moscow, Russian Federation;
e-mail: tianyuan0920@gmail.com

Abstract

The article considers the process of internationalization of the yuan in terms of the main functions of the world reserve currency. Assessment of the degree of internationalization of the yuan is based on three main functions of the international currency, namely the use of currencies in international pricing and calculations, investment transactions, storage of values. The author analyzes the current position of the yuan in the international monetary system from the horizontal comparison of these three functions. The article also examines the prospects for internationalization of the yuan. The author notes that the market reform of the yuan exchange rate and the sustainable development of capital objects are the basis for the internationalization of the yuan. Based on this, it is necessary to expand the relationship between the domestic financial market and the global financial system, to improve the infrastructure for clearing and deposits in yuan, necessary for the yuan to become an important international currency in the future. In addition, it is necessary to continue to facilitate domestic and foreign bilateral investment through the adoption of the "One

Belt, One Road" initiative as a basis for cooperation. The yuan will be able to claim the role of one of the world's currencies only if these issues are resolved.

For citation

Tyan' Yuan' (2018) Internatsionalizatsiya yuanya s tochki zreniya osnovnykh funktsit mirovoi rezervnoi valyuty [Internationalization of the yuan in terms of the main functions of the world reserve currency]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 8 (7A), pp. 143-152.

Keywords

Yuan, internationalization, world reserve currency, currency system, financial market.

References

1. Ba Shuson (2017) Finansovoe otkrytie Kitaya v protsesse internatsionalizatsii yuanya v novuyu epokhu: logika, progress i tendentsii [Financial opening of China in the process of internationalization of the yuan in a new era: logic, progress and trends]. *Financial Times*, 2.
2. Chen' Yulu, Van Fan, Yan Min (2005) Internatsionalizatsiya valyuty kak natsio-nal'noi konkurentnoi strategii: empiricheskie dannye dollara SShA [Internationalization of the currency as a national competitive strategy: empirical data of the US dollar]. *Economic Research*, 2 (20).
3. Din Ibing (2014) Empiricheskii analiz vliyaniya razvitiya finansovogo rynka na mezhdunarodnyi status deneg [Empirical analysis of the impact of financial market development on the international status of money]. *Journal of Jilin Normal University*, 2.
4. *Doklad po internatsionalizatsii yuanya za 2017 god Narodnogo banka Kitaya* [Report on internationalization of the yuan for 2017 by the People's Bank of China]. Available at: http://ruskline.ru/analitika/2014/10/31/internacionalizaciya_yuanya [Accessed 14/06/18].
5. *Empiricheskii analiz vliyaniya otkrytosti investitsionnykh proektov na internatsionalizatsiyu valyut* [Empirical analysis of the impact of open investment projects on the internationalization of currencies] (2014). Chanchun': Jilin University.
6. Li Chzhou, Li Tsin'yan (2012) Vliyanie internatsionalizatsii valyut na vnutrennyuyu makroekonomiku [The impact of the internationalization of currency internal macroeconomics]. *Statisticheskie issledovaniya* [Statistical studies], 5.
7. *Obshchestvo vsemirnykh mezhsbankovskikh finansovykh kanalov svya-zi (SWIFT)* [Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication]. Available at: <https://www.swift.com> [Accessed 18/06/18].
8. Otchet o gorakh Treila: aktivno i neuklonno prodvigat' finansovoe otkrytie Kitaya [Report on the mountains Trail: to promote the financial opening of China actively and steadily]. *Kitajskii finansovyi sofiiskii forum, 2017* [Chinese financial Sofia forum, 2017]. Available at: http://russian.china.org.cn/exclusive/txt/2017-09/24/content_41639182.htm [Accessed 16/06/18].
9. Pishchik V.Ya. (2002) *Evro i dollar SShA: Konkurentsia i partnerstvo v usloviyakh globalizatsii* [Competition and partnership in the conditions of globalization]. Moscow: Konsaltbankir Publ.
10. *Statistika Mezhdunarodnogo valyutnogo fonda* [Statistics of International Monetary Fund]. Available at: <http://www.imf.org/external/russian/> [Accessed 17/06/18].
11. Syan Benu (2005) *Empiricheskoe issledovanie determinant i ekonomicheskikh posledstviy pryamykh inostrannykh investitsii Kitaya* [Empirical study of the determinants and economic consequences of China's foreign direct investment]. Pekin: Obshchestvennye nauki Academic Press Publ.