

ЮАНЬ НА ПУТИ К МИРОВОЙ ВАЛЮТЕ

В.П. АНДРЕЕВ

Кандидат экономических наук

Член Российской части Подкомиссии по сотрудничеству в финансовой сфере
Российско-Китайской комиссии по подготовке регулярных встреч глав правительств
Вице-президент ОАО Банк ЗЕНИТ

Ключевые слова: юань, мировая резервная валюта

Финансово-экономический кризис 2008-2009 гг., сопровождавшийся резким повышением неустойчивости ведущих мировых валют - доллара США и евро как по отношению друг к другу, так и по отношению к валютам других стран, значительно ускорил процесс осознания мировым сообществом необходимости реформирования международной валютно-финансовой системы и расширения перечня резервных валют, используемых в международных расчетах.

Наиболее активную роль в продвижении и реализации этой идеи играют страны-члены БРИКС и прежде всего Россия и Китай. При этом следует подчеркнуть, что Россия гораздо раньше Китая создала необходимую правовую базу для увеличения роли рубля в международных расчетах.

ПОЯВЛЕНИЕ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ РЕЗЕРВНЫХ ВАЛЮТ НЕИЗБЕЖНО

Еще в первой редакции (октябрь 1992 г.) Федерального закона № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» было декларировано, что валютные операции с использованием российского рубля по текущим статьям платежного баланса осуществляются без ограничений.

Это позволило уже на первом этапе рыночных реформ в России обеспечить рост ликвидности валютного рынка в Российской Федерации и допустить использование рубля в расчетах по внешней торговле, в первую очередь, со странами СНГ. С 1 июня 1996 г. на основании указа президента

России Российская Федерация присоединилась к статье VIII устава Международного валютного фонда (МВФ), что означало принятие на себя международных обязательств по поддержанию конвертируемости российской валюты по текущим операциям.

Россия в рамках инициатив к лондонскому саммиту G20 (2009 г.) предложила поручить МВФ изучить возможность создания наднациональной резервной валюты, а также в обязательном порядке диверсифицировать валютную структуру резервов и операций нацбанков и международных финансовых организаций. Эту идею поддержали многие страны, в т.ч. и Китай. Заместитель председателя Народного банка Китая Ху Сяолянь также заявила, что доминирование доллара и экономические проблемы в США могут повлечь значительные колебания этой валюты, что скажется на мировой экономической ситуации. Поэтому Китай призвал к диверсификации мировой финансовой системы и согласился обсуждать на саммите «двадцатки» в Лондоне предложение России о поисках альтернативной доллару резервной валюты¹.

В условиях постоянной политической и экономической нестабильности в крупнейших странах мира, в т.ч. в США, вопрос резервной валюты стоит очень остро, участники рынка по всему миру ищут альтернативу ныне существующим резервным валютам, которым, судя по всему, уже нельзя доверять так, как раньше².

В ноябре 2010 г. МВФ признал возросшее влияние Китая на мировую экономику, но сообщил, что распространение юаня пока недостаточно широко, чтобы включать его в корзину специальных прав заимствования - валюты МВФ. «Несмотря на то, что Китай стал третьим экспортером товаров и услуг в мире на основе анализа за пять лет и предпринял шаги, направленные на повышение международного использования своей валюты, руководство считает, что юань не соответствует критериям свободного обращения и поэтому на данный момент не будет включен в корзину специальных прав заимствования. На фоне растущего влияния Китая на глобальную экономику Совет управляющих МВФ оставил вопрос о включении юаня в эту корзину открытым», - говорилось в докладе МВФ³.

В июне 2011 г., заместитель директора МВФ Наююки Синохара опять подтвердил, что юань пока не готов быть частью корзины валют специальных прав заимствования. «Доля юаня в международных операциях остается очень, очень незначительной», - заявил Синохара на Всемирном экономическом форуме стран Восточной Азии, который проходил в Джакарте. Однако он снова подтвердил, что МВФ держит открытой дверь для юаня⁴.

В марте 2012 г. выступая перед ведущими китайскими предпринимателями и политиками, глава МВФ К.Лагард заявила, что при дальнейшем проведении правительством Китая курса экономических реформ юань может стать резервной валютой МВФ⁵, а президент Всемирного банка Р.Зеллик высказался за большую представительность китайских специалистов в руководящих органах этой организации⁶.

Необходимость более широкого использования национальных валют в расчетах между собой и в целом в международных расчетах активно поддерживается всеми руководителями стран БРИКС. В принятой по итогам четвертого саммита БРИКС (апрель 2012 г., Нью-Дели) Делийской декларации, в частности, подчеркивается «важность глобальной финансовой архитектуры для поддержания стабильности и целостности мировой валютно-финансовой системы». В ней содержится также призыв «к созданию более репрезентативной международной финансовой архитектуры, в которой развивающиеся страны будут иметь больший голос и большую представленность, а также к созданию и совершенствованию справедливой международной валютной системы, которая могла бы служить интересам всех стран и поддерживать развитие государств с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран». На саммите в Дели была рассмотрена возможность создания нового Банка развития в целях мобилизации ресурсов для

проектов в области инфраструктуры и устойчивого развития в странах БРИКС, а также в других странах с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся странах. Были также подписаны Генеральное соглашение о создании кредитных линий в местной валюте в рамках механизма межбанковского сотрудничества БРИКС, а также Многостороннее соглашение о подтверждении аккредитивов между экспортно-импортными банками/банками развития стран БРИКС⁷.

РЕФОРМА ВАЛютНО-ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ КНР - ТРЕБОВАНИЕ ВРЕМЕНИ

Руководство Китайской Народной Республики, сконцентрировавшись на решении внутренних экономических проблем и добившись впечатляющих успехов в сфере экономики, приступило к реформе валютно-финансового регулирования в стране чуть позднее России, когда этого потребовали нужды собственной экономики и ее возросшая вовлеченность в общемировые экономические процессы.

Уже по итогам 2010 г. Китай стал второй экономикой мира по объему ВВП - около \$6,03 трлн (39,8 трлн юаней, прирост по сравнению с 2009 г. - 10,3%)⁸ (у США - \$14,66 трлн). При этом Китай стал мировым лидером по объему промышленного производства, опередив США. В 2010 г. на долю китайской промышленности пришлось 19,8% мирового производства, у США - 19,4%⁹. По данным Государственного статистического управления КНР, ВВП Китая, по итогам 2011 г., вырос еще на 9,2% по сравнению с предыдущим годом и составил \$7,5 трлн (47,2 трлн юаней)¹⁰.

Китай является крупнейшим экспортером мира и занимает 2-е место в мире по объему внешней торговли. По данным Государственного таможенного управления КНР, оборот внешней торговли

Китая в 2011 г. вырос на 22,5% и составил \$3,64 трлн. При этом положительное сальдо торгового баланса сократилось на 14,5% до \$155,14 млрд¹¹. Однако темпы прироста внешней торговли замедлились.

В 2011 г. экспорт вырос на 20,3% до \$1,9 трлн (в 2010 г. прирост - 31,3%), а импорт - на 24,9% до \$1,74 трлн (в 2010 г. прирост - 38,7%). В результате положительное сальдо торгового баланса Китая в 2011 г. уменьшилось по сравнению с прошлым годом на 14,5% и составило \$155,14 млрд. Сокращение положительного сальдо торгового баланса произошло третий раз подряд: в 2009 г. оно сократилось по сравнению с 2008 г. с 295,47 до \$196,07 млрд (на 34,2%) и в 2010 г. - до \$183,1 млрд (на 6,4%).

По прогнозам министерства коммерции КНР, в 2012 г. положительное сальдо внешнеторгового баланса страны сохранится, однако его размер продолжит сокращаться, и внешняя торговля Китая станет более сбалансированной¹².

Объем прямых инвестиций китайскими предприятиями и компаниями за рубеж в 2010 г. составил \$59 млрд (прирост - 36,3%), общий объем выручки от контрактов на строительство объектов и оказание подрядных услуг за рубежом в 2010 г. составил соответственно \$92,2 млрд (прирост - 18,7%) и \$8,9 млрд. В то же время объем привлеченных Китаем прямых иностранных инвестиций в 2010 г. составил \$105,7 млрд (прирост - 17,4 % по сравнению с 2009 г.). В 2011 г. объем прямых китайских инвестиций за рубеж увеличился по сравнению с 2010 г. всего на 1,8% и составил \$60,07 млрд, доведя общий объем китайских нефинансовых вложений* за рубежом до \$322 млрд¹³.

Подобный рост влияния Китая на мировую экономику и финансы стал серьезным основанием для мероприятий, проводи-

* Нефинансовые вложения - неденежные инвестиции в форме вложения прав, лицензий, ноу-хау, имущества в проект, в предприятие, в дело (прим. ред.).

мых китайским руководством, по т.н. интернационализации китайской национальной валюты - «юаня жэньминьби». Была поставлена цель превратить ее в обозримом будущем в свободно конвертируемую валюту. Об этом, в частности, говорил на сессии ВСНП в марте 2011 г. китайский премьер Вэнь Цзябао. По мнению профессора Института экономики Пекинского торгово-промышленного университета Лю Чэнби, степень интернационализации национальной валюты отражает совокупную государственную мощь и является достойным доказательством экономического влияния данной страны¹⁴.

Глобальный проект Китая по превращению национальной валюты в одну из мировых валют прошел в своем развитии несколько этапов и вступил в активную фазу в декабре 2008 г. Тогда было объявлено об использовании юаней в расчетах в трансграничной торговле между компаниями и предприятиями, расположенными в дельтах рек Чжуцзян и Янцзы с их контрагентами в соседних Гонконге и Макао, а также предприятий Гуанси-Чжуанского автономного района и провинции Юньнань со странами АСЕАН. До этого национальные валюты использовались при расчетах в приграничной торговле Китая с соседними странами, включая Россию, по специальным соглашениям, предусматривающим такую возможность на очень ограниченных территориях и со значительными ограничениями, обусловленными действующим валютно-финансовым законодательством КНР.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ЮАНЯ В ТРАНСГРАНИЧНОЙ ТОРГОВЛЕ

Уже в апреле 2009 г. на заседании постоянного комитета Госсовета КНР было принято решение об экспериментальном введении в Шанхае, а также четырех городах провинции Гуандун (Южный Китай) - Гуанчжоу, Шэньчжэнь,

Чжухай и Дунгуань - пилотного проекта по использованию юаня в трансграничной торговле. Этот проект стартовал 1 июля 2009 г., когда были обнародованы «Правила по использованию юаня в трансграничной торговле», совместно выпущенные Народным банком Китая (НБК) и правительственными ведомствами КНР - минфином, минкоммерции, Главным таможенным управлением, Главным налоговым управлением и Комиссией по надзору за банковской деятельностью. На эти пять городов в 2008 г. приходилось 45% общего товарооборота КНР. Сначала для участия в этой пилотной программе были выбраны 365 предприятий и компаний, которым было разрешено проводить расчеты в юанях по торговым контрактам со своими контрагентами в Гонконге, Макао и странах АСЕАН.

К этому времени НБК заключил соглашения о взаимных валютных *свопах** с центральными банками шести зарубежных стран и территорий на общую сумму более 800 млрд юаней (около \$121 млрд) - Южной Кореи, Аргентины, Белоруссии, Индонезии, Малайзии и Гонконга**. Позже к ним присоединились также Сингапур и Исландия (см. *табл. 1*). Заключив соглашения с НБК об обмене своей национальной валюты на китайские юани, центральные банки указанных стран и территорий получили возможность продавать юани местным компаниям, желающим закупать китайские товары и оплачивать их юанями.

В 2010-2012 гг. НБК продолжил практику подписания соглашений о взаимном валютном свопе с центральными банками других стран, и к июлю 2012 г. Китай подписал соглашения о взаимном

* *Своп* - операция по обмену национальной валюты на иностранную с обязательством обратного обмена через определенный срок (*прим. ред.*).

** Специальный автономный район Сянган (Гонконг) в международной и китайской финансово-экономической статистике пока рассматривается отдельно от КНР (*прим. ред.*).

валютном свопе с 17 странами и регионами на общую сумму более 1,5 трлн юаней (с учетом пролонгации соглашения с Банком Кореи и удвоения суммы с Монголией).

НОВЫЙ ЭТАП ПИЛОТНОГО ПРОЕКТА

Через год после начала проведения пилотного проекта в его развитии наступил новый этап. В июне 2010 г. Народный банк Китая распространил проект использования юаня в трансграничных расчетах с Гонконгом, Макао и странами АСЕАН на все страны мира, а внутри Китая он был расширен с 5 городов до 20 административных единиц. Использование юаня в международной торговле было разрешено предприятиям и компаниям, находящимся в 20 административных единицах «континентального Китая»: 4 городах центрального подчинения (Пекин, Тяньцзинь, Чунцин, Шанхай), 12 провинциях (Ляонин, Цзянсу, Чжэцзян, Фуцзянь, Шаньдун, Хубэй, Хайнань, Юньнань, Сычуань, Цзилинь, Хэйлунцзян, Гуандун) и 4 автономных районах (Гуанси-Чжуанский, Внутренняя Монголия, Синьцзян-Уйгурский, Тибет).

Термином «континентальный Китай» или материковый Китай, куда обычно не входят Гонконг, Макао и Тайвань, объединены 22 провинции, 5 автономных районов и 4 города центрального подчинения. Это означает, что юань стал использоваться для международной торговли хозяйствующими субъектами на большей части территории Китая. При этом следует отметить, что в указанных административных единицах «континентального» Китая использование юаней для внешне-торговых расчетов было разрешено для всех компаний-импортеров зарубежных товаров, а получение юаней за экспорт из Китая было разрешено только компаниям, которые прошли соответствующую регистрацию в местных налоговых органах, что связано с возвратом налога на добавленную стоимость (НДС) при экс-

Таблица 1

Соглашения о взаимных валютных свопах Народного банка Китая с центральными банками других стран и территорий

Наименование страны или территории	Сумма свопа, млрд юаней
Республика Корея	360
Гонконг	200
Малайзия	80
Белоруссия	20
Индонезия	100
Аргентина	70
Сингапур	150
Исландия	3,5
Новая Зеландия	25
Казахстан	7
Узбекистан	0,7
Монголия	10
Таиланд	70
Пакистан	10
Турция	10
Австралия	200
Украина	15

порте. Только в декабре 2010 г. количество таких компаний было увеличено с прежних 365 до 67359, которые к этому времени были проверены и соответствующим образом зарегистрированы налоговыми органами Китая на местах.

Выступая на сессии ВСНП в марте 2011 г., премьер Госсовета КНР Вэнь Цзябао заявил, что до конца 2011 г. право на использование юаня в международных торговых расчетах получают все предприятия и компании на всей территории КНР. Однако только в марте 2012 г. НБК объявил, что теперь все китайские предприятия с экспортно-импортными лицензиями имеют право вести расчеты по внешнеэкономическим сделкам в юанях¹⁵.

Несмотря на сохранявшиеся до недавнего времени ограничения, общий объем внешнеэкономических расчетов в юанях в течение 2010-2011 гг. значительно вырос. На конец 2011 г. общий объем расчетов в юанях по трансграничной торговле со времени начала в

июле 2009 г. соответствующей пилотной программы составил 2,58 трлн юаней (\$408 млрд)¹⁶. При этом в 2011 г. объем внешнеэкономических расчетов в юанях превысил \$349 млрд, что составляет примерно 9,5% всего внешнеэкономического оборота КНР.

По имеющимся оценкам аналитиков таких крупнейших мировых банков, как *HSBC*, *Standard Chartered* и *J.P.Morgan*, около 80% этого объема в 2009-2010 гг. пришлось на платежи китайских предприятий за импортируемые в Китай товары и только около 20% - на оплату китайского экспорта. Но это и не удивительно, если принять во внимание, что количество китайских компаний-экспортеров, которым было разрешено получать экспортную выручку в юанях, до недавнего времени было очень незначительным.

Подобный дисбаланс между платежами в юанях из Китая и в Китай привел к тому, что с самого начала международных торговых расчетов в юанях на счетах

клиентов гонконгских банков стали накапливаться значительные суммы юаней. По данным финансового регулятора Гонконга (*Hong Kong Monetary Authority*) за 2009-2010 гг., общий объем депозитов в юанях в Гонконге вырос более, чем в 5 раз - с 60 млрд юаней (\$9,13 млрд) в конце 2009 г. до почти 315 млрд юаней (\$47,95 млрд) на конец декабря 2010 г. По данным правительственного гонконгского агентства *InvestHK*, большая часть всего объема депозитов (57%) находилась на 117 тыс. корпоративных счетов со средней суммой депозита - 1,3 млн юаней (около \$200 тыс.), а остальные средства находились на 2,2 млн личных счетов физических лиц со средней суммой депозита в размере 54 тыс. юаней (чуть более \$8 тыс.).

Подобная ситуация, когда юань, полученные за поставленные в Китай товары и услуги, «зависли» без движения на счетах компаний и частных лиц, не могла не вызвать беспокойства как у держателей юаней, так и у соответствующих китайских ведомств, поскольку подрывала доверие к глобальному проекту «интернационализации» юаня. Поэтому летом 2010 г. был предпринят ряд важных шагов по снятию некоторых ограничений в режиме использования юаней, оказавшихся на зарубежных (прежде всего гонконгских) счетах.

ОТМЕНА ОГРАНИЧЕНИЙ НА ОТКРЫТИЕ СЧЕТОВ В ЮАНЯХ

19 июля 2010 г. Народный банк Китая и Банк Китая (Гонконг), являющийся единственным уполномоченным клиринговым банком по расчетам в юанях в Гонконге, подписали новое соглашение, которое предоставило возможность небанковским финансовым институтам без ограничений открывать счета в юанях и разрешило всем держателям юаней как корпоративным, так и частным, переводить средства между юаневыми счетами в

Таблица 2

**Процентные ставки по стоимости фондирования в юанях
CNY HIBOR**

	22.03.2011	08.04.2012	01.07.2012
Срок векселя	<i>Interest</i>	<i>Interest</i>	<i>Interest</i>
Однодневный	1,2%	1,4%	4,0%
1 неделя	1,3%	1,7%	3,0%
2 недели	1,4%	1,7%	2,9%
1 месяц	1,5%	2,05%	2,7%
2 месяца	1,7%	2,2%	2,7%
3 месяца	1,85%	2,4%	2,8%
6 месяцев	2%	2,7%	2,9%
9 месяцев	2,2%	2,95%	3,05%
1 год	2,4%	3,15%	3,2%

различных банках Гонконга на любые цели. Это разрешение создало основу для развития финансовых продуктов, выраженных в юанях, открыло новые возможности для инвесторов по инвестированию в юани за рубежом. Одним словом, в Гонконге был создан рынок офшорных юаней, которые получили обозначение *CNH* (китайские юани с поставкой в Гонконге) в отличие от обычного буквенного кода китайской валюты - *CNY*.

Следует, однако, отметить, что контроль за осуществлением переводов юаней из Гонконга в «континентальный» Китай не был отменен полностью. Чтобы предотвратить возможность бесконтрольного перевода в Китай юаней на цели, не связанные с торговлей, платежи всех гонконгских банков в банки в «континентальном Китае» по-прежнему идут через Банк Китая (Гонконг) и должны осуществляться только в оплату внешнеторговых контрактов (товары, услуги). Более того, у Банка Китая (Гонконг) существует специальная квота, которая выделяется Уполномоченным финансовым институтам-участникам (*Participating Authorized Institutions*, или *AIs*) на общую сумму торговых переводов из Гонконга в «континентальный» Китай, которая в 2010 г. составляла 8 млрд юаней (около \$1,2 млрд) и в связи с высоким спро-

сом была исчерпана в октябре 2010 г. В результате гонконгский финансовый регулятор *Hong Kong Monetary Authority*, имеющий соглашение с НБК о взаимном валютном свопе, был вынужден задействовать этот источник юаней для закрытия позиции по срочным торговым платежам в Китай. На первый квартал 2011 г. квота Банка Китая (Гонконг) на перечисление юаней в Китай по торговым контрактам была установлена в сумме 4 млрд юаней (около \$600 млн).

Таким образом, как суммировали аналитики банка *HSBC*, с июня 2010 г. в Гонконге начали действовать следующие правила для юаней:

- сняты все ограничения по переводу средств в юанях между различными юаневыми счетами как внутри одного, так и между разными финансовыми институтами;

- не изменились лимиты на конверсию для частных и т.н. уполномоченных бизнес-клиентов в размере до 20 тыс. юаней в день для депозитных счетов в юанях для частных клиентов; до

20 тыс. юаней на одну транзакцию на человека в банкнотах для частных клиентов и на конверсию юаней в другие валюты для уполномоченных бизнес-клиентов;

- инвестиционные продукты, выраженные в юанях, за исключением кредитов в юанях частным клиентам и уполномоченным бизнес-клиентам, могут теперь предлагаться всеми финансовыми институтами;

- сняты все ограничения на открытие корпоративных счетов в юанях небанковскими финансовыми институтами;

- ключевое ограничение: способность уполномоченных институтов удовлетворить спрос ограничена тем, что у регулятора есть возможность закрыть позицию на межбанковском рынке юаней Гонконга.

Банк Китая (Гонконг) сохраняет ключевой контроль за объемами юаней, поступающими на межбанковский рынок Гонконга. Небольшой объем поступления юаней может быть также обеспечен за счет поступлений юаней от торговых сделок и конверсионных операций частных клиентов и уполномоченных бизнес-клиентов в пределах установленных лимитов¹⁷.

Таким образом, после принятия в 2010 г. новых правил обращения юаней в Гонконге и создания, как уже указывалось выше, рынка офшорных юаней *CNH* (китайские юани с поставкой в Гонконге), на этом рынке начались сделки с различными финансовыми инструментами, включая сделки *spot** с поставкой *CNH* (с дисконтом в долларах США по отношению к сделкам *spot* с поставкой *CNY*, т.е. к сделкам на внутреннем китайском рынке), а также сделки по поставочным и беспоставочным форвардам *CNH***.

* Спот (англ. *spot* - на месте) - условия расчетов, при которых оплата по сделке производится немедленно, как правило, в течение двух дней (*прим. ред.*).

** Беспоставочный форвард - сделка, аналогичная сделке валютный форвард, в соответствии с которой, однако, не происходит обмена соответствующими номинальными суммами в оговоренных валютах. Вместо этого происходит уплата разницы между величиной номинального обязательства, рассчитанной по фиксированному курсу, согласованному сторонами в дату заключения сделки, и величиной номинального обязательства, рассчитанной по референсному курсу в дату фиксинга (*прим. ред.*).

Рынок свопов по процентным ставкам *CNH* не получил развития, т.к. он основывался на ставках рынка «континентального» Китая - *SHIBOR (Shanghai Interbank Offered Rate)*, Шанхайская межбанковская ставка предложения), а это никого не заинтересовало.

Что касается депозитов в *CNH*, то, поскольку ставки депозитов в *CNH* основаны только на котировках Банка Китая (Гонконг), и эти депозиты имеют ограниченную сферу использования, ставки по ним значительно ниже, чем депозитные ставки для *CNY* в континентальном Китае.

Банк Китая (Гонконг) на своем сайте публикует процентные ставки (*interest*) по стоимости фондирования в юанях *CNY HIBOR (Hongkong Interbank Offered Rate)*. Любопытно посмотреть, как изменились эти ставки с марта 2011 г. на начало июля 2012 г. (см. табл. 2).

Кроме Банка Китая (Гонконг), другие банки, входящие в число *Participating Authorised Institutions*, также ежедневно публикуют свои процентные ставки по фондированию в юанях. Например, ставки банка *Standard Chartered CNH HIBOR* можно посмотреть на *Reuters (Code: «SCBHK04»)*, ставки *HSBC* по спотам, форвардам и свопам - на *Reuters (Code: «HSBCRMB»)*.

Согласно решению Банка Китая (Гонконг) как клирингового банка по операциям в юанях в Гонконге, с 8 апреля 2011 г. уполномоченные финансовые институты-участники расчетов в юанях (в пресс-релизе Банка Китая - «банки-участники») могут открывать в Банке Китая (Гонконг) управляемые по доверенности счета в юанях. После этого они смогут через Банк Китая (Гонконг) переводить средства в юанях на Объединенный счет, который Банк Китая (Гонконг) открывает в Народном банке Китая от имени банков-участников. Поскольку средства на этом Объединенном счете не включаются в баланс Банка Китая (Гонконг), таким образом уменьша-

ются риски, которые банки-участники вынуждены были возлагать на Банк Китая (Гонконг) в связи с огромными и все возрастающими суммами депозитов в юанях.

Ввиду ограниченных возможностей по размещению средств в оффшорных юанях, стоимость этих средств пока ниже, чем стоимость финансирования на «континентальном» Китае, хотя, как видно из приведенной выше таблицы, эта стоимость растет. В этом сходятся аналитики банков *HSBC, Standard Chartered и J.P.Morgan*. И такая ситуация продлится достаточно долго до тех пор, пока циркуляция юаней между оффшорным и внутренним рынком Китая не станет свободной. Резкий рост ставок на фондирование в *CNH* в конце 2010 г. был временным и был связан, как уже указывалось выше, с исчерпанием квоты Банка Китая (Гонконг).

ПОЯВЛЕНИЕ РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ, ВЫРАЖЕННЫХ В ЮАНЯХ

Следующим шагом в «интернационализации» юаня было открытие в Гонконге рынка облигаций, выпущенных за пределами «континентального» Китая (*offshore*) и выраженных в юанях, т.н. рынок облигаций *дим сум (dim sum bonds market)*. Большинство таких облигаций выражено в *CNH*, но некоторые из них «привязаны» к *CNY* (но оплачены в долларах США). На конец 2010 г. общая сумма облигаций в юанях, выпущенных за пределами КНР, достигла 59 млрд юаней, что составляет всего 0,3% - от общего объема выпущенных в обращение юаневых облигаций, т.е. оффшорный рынок юаневых облигаций имеет огромные перспективы роста. По данным *J.P.Morgan*, из всего объема облигаций в *CNH* 29% пришлось на банки, 25% - на правительственные агентства (Эксимбанк КНР) и 24% - на государственные облигации¹⁸. Из российских компаний пока только компания «ВТБ Капитал» в декабре 2010 г. разместила еврооблигации

Банка ВТБ на сумму 1 млрд оффшорных юаней (ставка купона составила 2,95%, срок обращения - 3 года).

По данным агентства *Bloomberg*, в 2011 г. общая сумма выпущенных облигаций *дим сум* составила уже 146 млрд юаней (\$22,9 млрд)^{*19}.

МЕРЫ ПО ОБЛЕГЧЕНИЮ ЦИРКУЛЯЦИИ ЮАНЕЙ

В августе 2010 г. был сделан следующий шаг в облегчении циркуляции юаня между оффшорным и внутренним рынками. НБК открыл дорогу на свой внутренний межбанковский рынок облигаций зарубежным центральным банкам и всем зарубежным банкам, участвующим в схеме торговых расчетов в юанях.

Клиринговым банкам Гонконга и Макао, производящим операции в юанях, иностранным центральным банкам, подписавшим с НБК соглашения о взаимных валютных свопах, а также зарубежным банкам, являющимися уполномоченными участниками системы международных расчетов в юанях, было разрешено инвестировать юани, полученные за рубежом в результате торговых операций или по своп-соглашениям центральных банков, в межбанковский рынок облигаций в «континентальном Китае».

На первый взгляд, как и предыдущий шаг, новые меры ничего не изменили в существующем режиме капитальных счетов. На самом деле они стали важнейшим шагом в направлении дальнейшей интернационализации юаня: был открыт доступ на огромный внутренний межбанковский рынок облигаций Китая,

* Китайский межбанковский рынок облигаций является крупнейшим рынком облигаций, выраженных в юанях. Из общей суммы выпущенных в обращение юаневых облигаций в размере 20 трлн юаней (около \$3 трлн) около 92% обращается на межбанковском рынке. На биржи и внебиржевой рынок облигаций в середине 2010 г. приходилось всего по 2% от общей суммы выпущенных облигаций. На межбанковский рынок приходится 99% от общей суммы сделок с облигациями (33 трлн юаней, или около \$5 трлн).

хоть и под контролем НБК, к которому зарубежные банки должны обращаться за инвестиционными квотами. Уже в сентябре 2010 г. за соответствующими квотами в НБК обратились такие крупные банки, как *HSBC Holdings Plc, Standard Chartered Plc и Bank of East Asia*. К декабрю 2010 г. право выхода на китайский межбанковский рынок облигаций и соответствующие квоты НБК получили 5 иностранных банков (29,2 млрд юаней), в январе 2011 г. к ним добавилось еще 7, а в марте 2011 г. - еще 8 зарубежных банков (всего 20).

Аналитики банка *J.P.Morgan*,

рассматривая вопросы интернационализации юаня, отмечают, что в своем развитии этот процесс должен пройти 5 этапов:

1. юань покидает пределы «континентального Китая»;
2. юань циркулирует за пределами «континентального Китая» (*offshore*);
3. юань возвращается в «континентальный Китай»;
4. увеличивается охват и глубина оффшорного рынка юаней;
5. разрешена конверсия по капитальным счетам.

Как мы видим, три первых этапа имели задачу организовать циркуляцию юаня между внут-

ренним (*onshore*) и внешним (*offshore*) рынками. Эти этапы были реализованы в Гонконге на экспериментальном рынке, который доступен для различных участников с определенными квотами.

Два заключительных этапа, имеющих целью разрешение конверсии по капитальным счетам и превращение юаня в международную валюту, являются значительно более сложными, и Китай только-только приступил к их реализации.

(Окончание следует)

¹ Прайм-ТАСС. 23.03.2009 - www.prime-tass.ru/news/show.asp?id=876909&ct=news

² <http://expert.ru/2011/08/2/ten-natsio-nalnojeekonomiki/>

³ Ведомости, 18.11.2010.

⁴ <http://www.fxclub.ru/shownews.php?id=379811>

⁵ РБК, 18.03.2012 - <http://www.rbc.ru/rbcfreeneews/20120318141604.shtml>

⁶ China Daily, 11.04.2012.

⁷ <http://kremlin.ru/news/14868>

⁸ Данные за 2010 год // National Bureau of Statistics of China, 2011-02-28.

⁹ Ведомости, 14.03.2011.

¹⁰ РБК, 17.01.2012 - <http://top.rbc.ru/economics/17/01/2012/633581.shtml>

¹¹ Цитата по официальному portalу правительства КНР - http://english.gov.cn/2012-01/10/content_2041041.htm

¹² China Daily, 15.03.2012.

¹³ Жэньминь жибао онлайн, 19.01.2012 - <http://english.people-daily.com.cn/90778/7709942.html>

¹⁴ Жэньминь жибао - <http://rus-sian.people.com.cn/31518/7145580.html>

¹⁵ China Daily, 05.03.2012.

¹⁶ China Daily, 11.01.2012.

¹⁷ HSBC Report: The rise of a Redback. November 2010.

¹⁸ Morgan J.P. Securities (Asia Pacific) Ltd.: "The CNH market". January 26, 2011.

¹⁹ <http://www.bloomberg.com/news/2011-12-02/dim-sum-investors-lack-protecti-on-on-60-of-bonds.html>

УВАЖАЕМЫЕ ЧИТАТЕЛИ!

Продолжается подписка на журнал «Азия и Африка сегодня» на первое полугодие 2013 года.

Наш журнал - единственное российское периодическое издание, постоянно освещающее актуальные проблемы стран обоих континентов в эпоху глобализации и информационной революции, их внешнюю и внутреннюю политику, экономику. Большое внимание уделяется и их культуре, философии, религии, традициям, обычаям, повседневной жизни. Данные о подписке вы можете найти в почтовом отделении в сводном Каталоге Федерального управления почтовой связи («ФУПС»), в разделе «АРЗИ».

Наш журнал в розницу не поступает, поэтому получить его с января по июнь 2013 года можно только по подписке.

Предлагаем льготную подписку с большой скидкой (без учета расходов на доставку) непосредственно в редакции по адресу:

Москва, ул. Спиридоновка, 30/1, комн. 55.

Телефон редакции: (495) 697-94-50.

АБОНЕМЕНТ на журнал 70009

«Азия и Африка сегодня» (наименование издания)

Количество комплектов

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
---	---	---	---	---	---	---	---	---	----	----	----

Куда (почтовый индекс) (адрес)

Кому (фамилия, имя, отчество)

ДОСТАВочная КАРточка на журнал 70009

«Азия и Африка сегодня» (наименование издания)

Степень подписки руб. коп. Количество комплектов

на 2013 год по месяцам:

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
---	---	---	---	---	---	---	---	---	----	----	----

Куда (почтовый индекс) (адрес)

Кому (фамилия, имя, отчество)