

Рецензии

Когда юань станет мировой валютой?

1. Селищев А.С., Селищев Н.А., Селищев А.А. Финансовые рынки и институты Китая. М.: ИНФРА-М, 2016. 258 с.
2. Селищев А.С., Селищев Н.А., Селищев А.А. Китайский юань: на пути к глобальному статусу. М.: ИНФРА-М, 2018. 352 с.

Темы финансового рынка Китая, укрепления места и роли юаня в мировой экономике привлекают все более активное внимание в России. Безусловно, это связано с выходом китайской экономики на лидирующие позиции в мире. В 2014 г. Китай обогнал, по оценкам МВФ, Соединенные Штаты (при оценке ВВП по паритету покупательной способности валют). Он вышел на первое место в мире по этому показателю и на второе — по ВВП, рассчитываемому по текущему обменному курсу (1, с. 4–5). Ранее, в 2006 г., Китай стал мировым лидером по валютным резервам, а в 2013 г. — по внешнеторговому обороту. Укрепление экономических позиций КНР шло параллельно с процессом интернационализации юаня, расширением его использования в международных расчетах и платежах.

Исследования по реформе финансовой системы КНР регулярно публиковались у нас с конца 1980-х годов, когда Китай приступил к коренным экономическим преобразованиям. Достаточно вспомнить в этой связи таких отечественных исследователей, как А.С. Белову, Я.М. Бергера, И.В. Вахрушина, А.Н. Вдовина, В.В. Жигулеву, В.В. Кузнецову, Ю.А. Макеева, Л.В. Новоселову, С.В. Ноздрева, В.Я. Портякова, С.П. Савинского, Д.Н. Шаринова, И.Б. Шевеля. И вот в 2016 и 2017 гг. вышли в свет коллективные монографии исследователей двух поколений — профессора ряда московских и петербургских вузов, доктора экономических наук Александра Сергеевича Селищева и его сыновей, молодых кандидатов экономических наук, работников ТАСС Николая и Алексея Селищевых. Рецензируемые книги явились естественным продолжением их монографии по

экономике КНР, изданной 12 годами ранее¹. Сразу же хочется отметить: анализ и оценки состояния дел у нашего восточного соседа в данной сфере отличаются у этих авторов всесторонностью, глубиной, аргументированностью, снискав внимание как в академической среде, так и среди широкой общественности.

Монография, посвященная финансовым рынкам и институтам Китая, состоит из трех глав, в первой из которых («Рынок денег и денежно-кредитная политика») рассмотрены проблемы развития денежного обращения в Китае, функционирование центрального банка и банковской системы в целом, явления инфляции, рынок китайской валюты. Несомненное достоинство обеих монографий — интересные экскурсы в историю развития денежной системы, начиная с возникновения денег в древнем Китае. Вот и его банковская система описывается, начиная с середины XIX века по наши дни. С 1979 г. (стартового в экономической перестройке КНР) детально, по годам перечисляются мероприятия банковской реформы, даны характеристики государственных, коммерческих, крупных и мелких банков, а также отделений иностранных банков в КНР.

Вторая часть монографии («Небанковские финансовые институты») посвящена инвестиционным и страховым компаниям, пенсионным фондам страны. Здесь подробно исследуется денежно-кредитная политика Народного банка Китая (НБК) и ее инструменты: политика обязательных резервов, операции на открытом рынке, регулирование учетной ставки, контроль движения капитала. Важным представляется тот факт, что цель политики НБК, как подчеркивают авторы монографии, тесно увязана

с вопросами валютно-ценовой стабильности (сдерживанием инфляции и поддержанием стабильного валютного курса), а также со стимулированием экономического роста и сдерживанием безработицы (1, с. 54–57).

Третья часть, озаглавленная «Рынок ценных бумаг», посвящена проблематике китайского фондового рынка и его финансовых инструментов.

Вторую из рецензируемых нами монографий можно расценивать как продолжение первой книги А.С., Н.А. и А.А. Селищевых в русле подробного исследования валютного рынка как составной части финансовой системы Китая, укрепления статуса его национальной валюты в мировой экономике и финансах.

Следует отметить, что первые (тогда еще немногочисленные) публикации в российских академических изданиях по проблематике валютного регулирования в Китае, роли и месту юаня в мировой экономике стали появляться, в отличие от литературы по общим вопросам его финансовой системы, лишь с 1990-х годов². Но начиная с 2012 г., с выходом китайской экономики на передовые позиции в мире, исследования по валютной системе КНР и китайской валюте хлынули потоком³. По этим темам было защищено несколько диссертаций⁴.

То, что вторая книга Селищевых посвящена китайской валюте, не случайно: написана она была по следам важного события — включения юаня с 2016 г. в состав корзины СДР⁵. Эта монография состоит из трех частей, во многом повторяющих структуру первой книги. Содержание ее первой части («Денежное обращение в традиционном Китае») соответствует главе, касавшейся развития денежного обращения, а вторая часть («Формирование и развитие валютного рынка КНР») — главе о рынке китайской валюты из первой книги. Но здесь валютные проблемы рассматриваются более подробно. Достоинство работы — подробный библиографический список изданий по теме монографии, включая российские, западные и китайские источники.

Вторая из рецензируемых монографий содержит подробное описание китайской валютной реформы, переходу КНР в 1994 г. к единому рыночному валютному курсу при сохранении, в целом, фиксированного режима привязки к американскому доллару. 1 декабря 1996 г. Китай сделал свою национальную валюту конвертируемой по торговым операциям (текущим счетам), исполнив требования статьи VIII МВФ. И лишь по истечении двух с половиной десятилетий от начала реформ,

в 2005 г., юань был «откреплен» от доллара США: в настоящее время он привязан к корзине мировых валют и находится в «управляемом плавающем режиме»⁶.

Почителен опыт Китая, обретенный по ходу преодоления неблагоприятного влияния на его экономику азиатского финансового кризиса 1997–1998 гг. Решающую роль тогда сыграло стабильное состояние счета текущих операций в платежном балансе КНР и масштабный объем прямых долгосрочных инвестиций в экономику страны. Хотя в интересах стимулирования внутреннего потребления, инвестиций и экономического роста НБК тогда снизил учетную процентную ставку, обменный курс юаня не снизился и не оказал сдерживающего влияния на динамику роста китайской экономики (2, с. 193–194).

Интересным представляется проведенный авторами анализ процессов интернационализации юаня в рамках «невозможного треугольника» (т.н. триллемы открытой экономики в ее монетарном измерении)⁷. Ссылаясь на исследования китайского экономиста Ли Чэна, они приходят к выводу, что «любая страна в рамках треугольника может найти точку равновесия и понести при этом минимальные потери, если частично откажется от стабильности курса и взамен обеспечит эффективность монетарной политики» (2, с. 314–315).

Для крупных экономик, к каковым относится Китай, выбор между независимой денежно-кредитной политикой и режимом фиксированного обменного курса национальной валюты решается (в большинстве, по крайней мере, случаев) в пользу независимой денежно-кредитной политики. Стабильный, но фиксированный, привязанный к другой валюте, курс национальной денежной единицы предполагает следование в фарватере денежной политики страны — эмитента якорной валюты, что значительно сокращает самостоятельность в сфере монетарной политики. При этом, по оценке китайских специалистов, перейдя на режим свободного обращения капитала и сохранив для себя возможность проведения независимой монетарной политики, вполне возможно сглаживать последствия валютных курсовых колебаний в режиме плавающего курса юаня с помощью инструментов бюджетной и монетарной макроэкономической политики.

Значительное событие в валютной сфере Китая состоялось в 2016 г., когда МВФ принял решение о включении юаня с 1 октября 2016 г. в состав корзины СДР. Для юаня была определена 10,92% доля в течение последую-

ших пяти лет, он, таким образом, обрел статус третьей (после доллара и евро) мировой валюты в корзине СДР, где «прописаны» также японская иена и британский фунт стерлингов.

Конечно, это не означает, что юань стал в мировой экономике вровень с долларом или евро. Сфера применения СДР узка: лишь по счетам внутри МВФ в целях дополнительной ликвидности для регулирования сальдо платежных балансов стран — членов Фонда, покрытия их дефицита и для использования в качестве международных резервов, выполнения расчетов по кредитам МВФ. Эти операции производятся только на межгосударственном уровне или между правительством и МВФ. При включении национальных валют в корзину СДР МВФ применяет два критерия: масштаб их применения в международных расчетах и доля страны в мировой торговле.

Ввиду этого МВФ обозначает юань не «свободно конвертируемой валютой» (СКВ), а *СИБ*, «свободно используемой валютой» (*freely usable currency*), которая служит для платежей по международным сделкам, торгуется на мировых валютных рынках, не будучи при том, как показывает случай с юанем, свободно конвертируемой (т.е. обмениваемой без ограничений, как по текущим счетам, так и по счетам движения капитала, и не присутствуя широко в валютных резервах большинства стран мира). Причем в случае с юанем МВФ даже пренебрег одним из критериев: если по доле в мировой торговле Китай, можно сказать, вне конкуренции, то по международным платежам его юань пока не дотягивает до существенного уровня.

Политическое решение о включении китайской валюты в корзину СДР тем не менее свидетельствует об интернационализации юаня, расширении его международного использования, служит наглядным подтверждением последовательности валютной политики КНР. Контроль за движением капитала в стране постепенно ослабляется, растет использование юаня зарубежными банками в их расчетах и резервах. В частности, он активно представляется другим странам через механизм свопов между центральными банками. При этом колебания плавающего курса юаня достаточно слабы и эффективно регулируются Народным банком Китая.

Самостоятельную ценность имеют рассуждения авторов в заключительной третьей части, озаглавленной «Превращение юаня в глобальную валюту». По используемым ими критериям, китайская валюта уже стала между-

народной (все шире используется в международных операциях) и мировой резервной (по классификации МВФ, исходя из ее наличия в корзине СДР), но еще не является в полной мере СКВ или СИБ (2, с. 270–273). Юань постепенно движется к статусу мировой валюты. Но применение его в качестве мировой резервной валюты пока невелико, по использованию в международных платежах он уступает доллару, евро и фунту стерлингов, находясь на одном примерно уровне с иеной с мировой долей 2–3% (2, с. 326–327). В текущей повестке дня валютной реформы КНР стоит вопрос либерализации движения капиталов.

В своем долгосрочном прогнозе развития КНР авторы придерживаются оптимистического подхода: примерно к 2025 г. Китай, полагают они, догонит США по номинальному показателю ВВП, исчисленному в долларах по текущему обменному курсу. Монография содержит возможные сценарии укрепления места и роли юаня в мировой валютной системе: к 2020 г. ожидается достижение им конвертируемости по счетам движения капитала, а к 2035 г. юань превзойдет американский доллар и станет главной мировой валютой (1, с. 4–7). По «интуитивным» прогнозам авторов, к 2050 г. юань твердо закрепится на лидирующих позициях в мировой валютной системе с долей 35–40%, причем доллар США (20–25%) даже отстанет от евро (25–30%) (2, с. 337).

По нашему мнению, перспектива превращения юаня в мировую глобальную валюту наравне с долларом и евро (тем более оттеснение их на вторые роли) пока что не просматривается. Наглядное подтверждение тому дано самими же авторами (2, с. 266–267). Так, в последнее десятилетие особенно обострилась конкуренция среди международных финансовых центров. В результате за 2009–2016 гг. по индексу The City of London Corporation Гонконг спустился с 3-го на 4-е место, пропустив вперед Лондон, Нью-Йорк и Сингапур; Шэньчжэнь был отодвинут с 5-го на 16-е место, Шанхай — с 10-го на 22-е. Такое оттеснение китайских центров стало следствием обвала на фондовом рынке КНР в 2015 г.

Что же необходимо для превращения юаня в полноценную мировую (глобальную) валюту? Для этого, как мы считаем, нужны не только стабильный экономический рост и огромные валютные резервы. И не только, как справедливо пишут авторы, «высокоразвитая специализированная финансовая инфраструктура, способная предоставлять... весь спектр финансовых услуг» (1, с. 133), но также откры-

тость рынков акций, облигаций и производных инструментов использования юаня при экспорте товаров и услуг, механизм обратного притока в страну юаня (1, с. 142).

Бесспорно, для выхода национальной валюты на лидирующие роли в мире необходимо обеспечить долгосрочную внутреннюю макроэкономическую стабильность, устойчивость госбюджета, жесткую денежно-кредитную политику, низкую инфляцию и безработицу, устойчивые темпы экономического роста. Но при этом также важно обеспечить долгосрочный спрос на свою продукцию на мировом рынке (для использования своей национальной валюты в качестве средства платежа), а это требует создавать продукцию на основе своих, отечественных изобретений, технологий и ноу-хау, а не только производить ее по импортным лицензиям. Таким образом, ключевое значение, на наш взгляд, имеет способность Китая стать создателем и производителем собственных образцов продукции и массовых изделий, превратиться из «мировой мастерской по производству и переработке» в «мировой центр создания новых технологий и новой продукции». На первый план выходят задачи технологического роста, инноваций, повышения качества товаров и людских ресурсов, национального компонента в добавленной стоимости экспортной продукции. Рассчитывать же на доступ к зарубежным технологическим активам, на технологическую «помощь» извне Китая, как показывает практика, надеяться не стоит. Так что не будем торопиться разделять столь оптимистические прогнозы авторов относительно обретения юанем глобального статуса.

Наконец, не стоит забывать о возможных встречных шагах мирового финансового гегемона по защите своего монопольного положения. Так просто он своих позиций не сдаст. В XX столетии смена ролей мировых валют (британского фунта и американского доллара) произошла в период и стала во многом следствием Второй мировой войны. Несомненно, что США будут до последнего защищать мировой статус доллара, вплоть до использования потенциала своего военно-промышленного комплекса. В отношении евро и иены этот фактор играет, по нашему мнению, определяющую роль. Опираясь на военный потенциал США, странам ЕС и Японии не стоит всерьез рассчитывать (да они, видимо, и не рассчитывают) на замещение доллара своими валютами. Китай же не связан с США обязательствами в сфере обороны. В отличие от Японии и ЕС, он сохраняет военно-политический суверенитет и

потенциальную возможность ответить на любые шаги США по защите доллара, противопоставив ему свою национальную валюту, растущую мощь своей экономики и вооруженных сил.

...Наш общий вывод таков: изданные книги А.С., Н.А. и А.А. Селищевых могут служить полноценным учебным пособием по финансовой системе Китая в рамках изучения курса высшей школы по китайской экономике. Этому способствуют наличие выводов, помещенных в конце каждой главы во второй книге, подробный библиографический список публикаций по теме, перечисление отечественных исследователей валютно-финансовой проблематики Китая, упомянутый исторический очерк (в том числе по мероприятиям валютной реформы за 40-летний период китайской экономической перестройки), характеристика основных банковских и финансовых институтов КНР.

Оригинальной находкой авторов стало сочетание сугубо материальной темы (финансы и деньги Китая) с духовной и культурной спецификой китайского общества. Так, в начале каждой из глав второй книги в качестве эпиграфов приводятся цитаты из китайских классических поэтических произведений разных лет. Важным достоинством рецензируемых работ является широкое цитирование китайских первоисточников: документов, а также аналитических исследований китайских ученых (в особенности, во второй монографии) по проблематике денег, валюты, инфляции.

В работах присутствуют отдельные опечатки, неточности перевода. Стоит уточнить, что в приведенном списке отечественных исследователей под именем В.И. Ванина, автора известного исследования по экономике Китая середины XX в. (Государственный капитализм в КНР. М.: Наука, 1974) «скрывается» авторитетный экономист-китаевед *Вадим Иванович Шабалин* (2, с. 9).

В порядке пожелания добавим: авторам для придания полноты исследованию можно в дальнейшем рассмотреть финансы Китая с точки зрения анализа взаимоотношений между основными экономическими субъектами — государством, банками, предприятиями и частными лицами; комплекс мер по проведению Китаем денежно-кредитной политики, в том числе роль государства в проведении бюджетной (налоговой) политики, в регулировании внешнего и внутреннего долга, расходов и доходов; а также финансовые проблемы корпоративного сектора и домохозяйств.

В целом монографии исследователей Селищевых читаются с неподдельным интересом и их можно смело рекомендовать всем, кто

интересуется Китаем, проблемами развития этой страны. А нам остается пожелать талантливым авторам дальнейших творческих успехов.

© 2018

*М.А. Потапов,
доктор экономических наук, главный научный сотрудник
Центра азиатско-тихоокеанских исследований ИМЭМО РАН*

1. *Селищев А.С., Селищев Н.А.* Китайская экономика в XXI веке. СПб.: Питер, 2004. 240 с.
2. *Авдокушин Е.Ф.* Китайский валютный рынок // Проблемы Дальнего Востока. 1991. № 6. С. 70–78; *Шевель И.Б.* Валютное регулирование в КНР // Проблемы Дальнего Востока. 1997. № 6. С. 69–82; *Софьянников И.Р.* Реформа системы валютного регулирования в Китае // Проблемы Дальнего Востока. 2003. № 1. С. 100–119.
3. *Поливач А.П.* Проблема заниженного курса юаня в торговых отношениях США и Китая // Мировая экономика и международные отношения. 2012. № 3. С. 20–28; *Биндер А.И., Кононов А.Ю.* Укрепление позиций национальной валюты на глобальных рынках: опыт Китая // Проблемы Дальнего Востока. 2013. № 5. С. 65–78; *Биндер А.И., Кононов А.Ю.* Валютная политика КНР: исторический аспект // Мировая экономика и международные отношения. 2014. № 2. С. 24–31; *Жариков М.В.* Проблемы и перспективы интернационализации юаня // Мировая экономика и международные отношения. 2014. № 7. С. 36–44; *Цыплаков С.С.* Девальвация юаня: причины и последствия // Проблемы Дальнего Востока. 2015. № 5. С. 25–31; *Цыплаков С.С.* Еще раз о девальвации юаня // Проблемы Дальнего Востока. 2016. № 2. С. 50–58; *Кудряшова И.В.* Китайский юань как мировая валюта: императивы и реальность // Мировая экономика и международные отношения. 2017. № 9. С. 36–44.
4. *Софьянников И.Р.* Валютное регулирование в Китайской Народной Республике. Дисс.... канд. экон. наук. М.: Финансовая академия при Правительстве РФ, 2003 г. 155 с.; *Кононов А.Ю.* Эволюция валютной политики КНР. Дисс.... канд. экон. наук. М.: МГИМО МИД РФ, 2017 г. 240 с.
5. (SDR, Special Drawing Rights — искусственное резервное и платежное средство, эмитируемое в безналичной форме Международным валютным фондом с 1969 г. — *Прим. ред.*)
6. За исключением периода 2008–2010 гг. во время мирового экономического кризиса, когда временно была восстановлена привязка к доллару США в рамках антикризисной политики КНР.
7. Модель *Манделла-Флеминга* характеризует невозможность одновременного достижения трех целей: проведения независимой эффективной национальной денежно-кредитной (монетарной) политики, поддержания стабильного (фиксированного) обменного курса национальной валюты и использования преимуществ свободного движения капитала. В соответствии с данной моделью можно достичь лишь любые две из трех целей, а оставшейся третьей целью придется пожертвовать.