

© 2021

Дмитрий Кондратов

кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник

Института экономики Российской академии наук (г. Москва, Россия)

(e-mail: dmikondratov@yandex.ru)

МЕЖДУНАРОДНОЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ЮАНЯ

Перспективы юаня, его влияние на экономику КНР и роль на международном валютном рынке — эти вопросы составляют предмет как профессионального, так и широкого общественного интереса. Автор публикуемой статьи акцентирует внимание на процессе формирования китайской национальной денежной единицы как мировой валюты, способной стать, а в некоторых отношениях уже сегодня являющейся альтернативой другим резервным активам.

Ключевые слова: китайский юань, резервная валюта, валютный курс, рынок капитала, дедолларизация торговли.

DOI: 10.31857/S020736760016807-6

Валютная структура межбанковских переводов в системе SWIFT. В системе SWIFT через корреспондентские счета взаимодействуют практически все крупнейшие банки и корпорации современного мира — сеть SWIFT включает более 11 тыс. финансовых институтов и свыше 1000 корпораций. Через указанную систему проходит подавляющая часть расчетов между акторами, действующими в мировой экономике.

Анализ данных за период с октября 2010 г. по январь 2021 г. показывает, что основой для трансграничных расчетов через SWIFT остается доллар и евро, на которые приходится не менее $\frac{3}{4}$ всех межбанковских переводов в системе (Рис. 1). Если брать весь рассматриваемый период, то удельные веса пары доллар—евро тесно взаимосвязаны: при повышении в трансграничных расчетах доллара доля евро снижается, справедливо и обратное.

Юань, наряду с британским фунтом, японской иеной и канадским долларом, в системе трансграничных платежей остается валютой второго ряда (Рис. 2). Первоначально реализация стратегии интернационализации юаня привела к усилению его роли в обслуживании трансграничных платежей. Во второй половине 2015 г. — начале 2016 г. его доля в межбанковских расчетах повысилась до 2,0% (исторический максимум в 2,79% был достигнут в августе 2015 г.). Однако затем вклад китайской национальной денежной единицы начал снижаться, и с начала 2018 г. он находится в диапазоне 1,2–1,9%

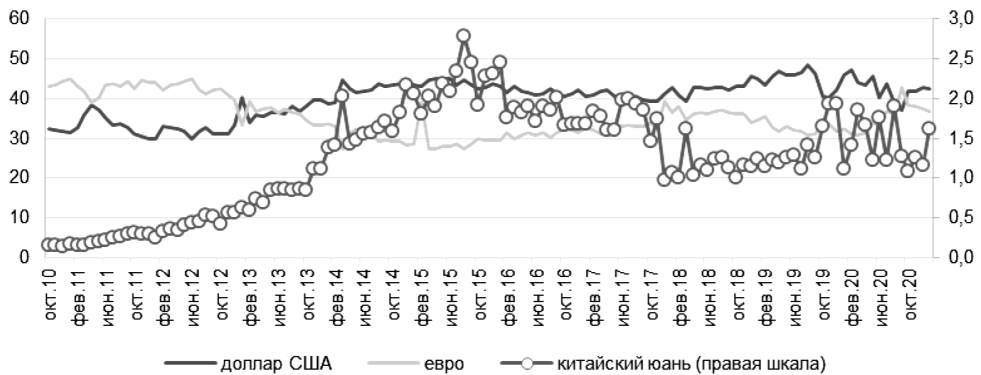


Рис. 1. Динамика валютной структуры межбанковских переводов в системе SWIFT, октябрь 2010 – январь 2021, % в совокупных переводах

Источник: SWIFT (RMB Tracker).

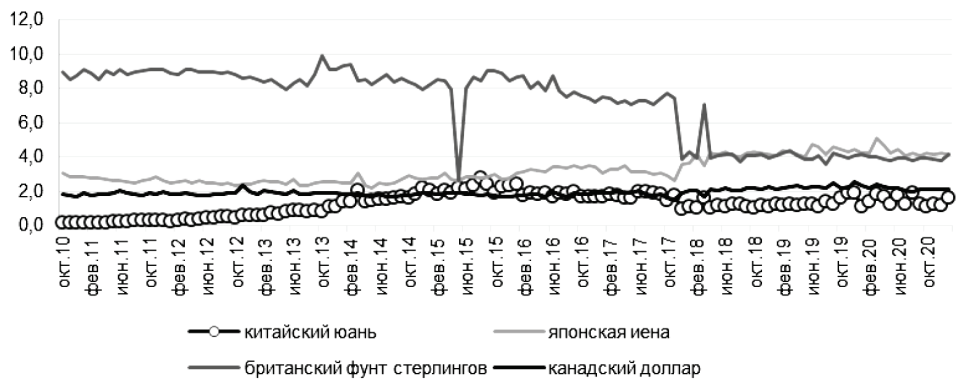


Рис. 2. Доли вторичных валют в валютной структуре межбанковских переводов в системе SWIFT, октябрь 2010 – январь 2021, % в совокупных переводах

Источник: SWIFT (RMB Tracker).

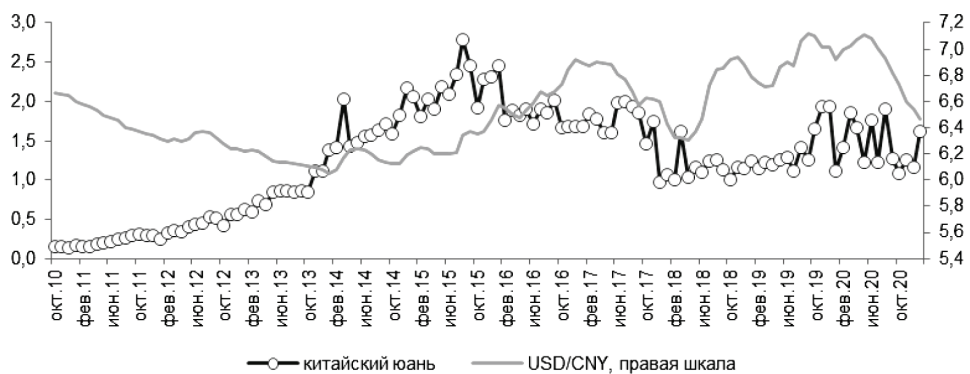


Рис. 3. Доля юаня в валютной структуре межбанковских переводов в системе SWIFT и курс юаня относительно доллара США, октябрь 2010 – январь 2021, % в совокупных переводах

Источники: SWIFT (RMB Tracker) и Банк международных расчетов.

Помимо отмеченного выше отказа от либерализации капитального счета платежного баланса, уменьшение роли юаня в обслуживании трансграничных межбанковских операций обусловлено снижением его покупательной способности. Доля китайской валюты в обслуживании межбанковских расчетов росла в тот период, когда наблюдалось укрепление юаня относительно доллара (Рис. 3). Экономические акторы рассчитывали на продолжение указанной тенденции, и им было выгодно переводить расчетные операции в дорожающую валюту. Проводимые монетарными властями КНР периодические девальвации юаня, начатые с января 2017 г., понизили для агентов привлекательность перевода расчетов в юани.

Валютная структура мировой торговли валютами и внебиржевыми деривативами на процентную ставку. Публикуемая раз в три года со значительным временным лагом статистика Банка международных расчетов (БМР) позволяет проанализировать роль юаня в мировой торговле валютой и внебиржевыми деривативами. По объемам товарооборота указанные две составляющие являются крупнейшими финансовыми рынками в мире.

Доля юаня в мировой торговле валютами возросла с 0,9% в 2010 г. до 4,3% в 2019 г. Как отмечают эксперты БМР, важным фактором общей тенденции к повышению доли юаня на валютном рынке является то, что китайские банки, как правило, проводят операции на указанном сегменте рынка через свои отделения, расположенные в Лондонском финансовом центре. Банки КНР переводят крупные суммы средств, деноминированных в юанях, в Великобританию, которые позже, как правило, с лагом в один квартал, возвращаются в страну для финансирования потребностей предприятий корпоративного сектора. Такие круговращательные перемещения финансовых средств, деноминированных в юанях, во многом объясняют экспансию позиций кредитных организаций в юанях на международном банковском рынке. Кроме того, растущая роль юаня на международном рынке кредитов связана с тем, что банки-нерезиденты КНР все более активно инвестируют средства в ценные бумаги, выпущенные китайскими резидентами, по сравнению с американскими ценными бумагами. В частности, в последнее время японские банки все более активно приобретают ценные бумаги, эмитированные китайскими резидентами. Эти тенденции в большей степени относятся к анализу роли юаня на международном рынке капиталов в так называемой узкой его трактовке, то есть перспектив его использования инвесторами и заемщиками из числа нерезидентов КНР.

Одним из показателей успешности юаня как международной валюты является объем операций с китайской валютой на иностранных валютных биржах. В марте 2015 г. Китай открыл торговые хабы (центры торговли юанями) в Канаде, Сингапуре и Лондоне. С 2016 г. подобный центр работает в США. Его главные задачи — содействовать снижению издержек американских

компаний в торговле с Китаем и расширению торговли деривативами, деноминированными в юанях. В рамках зарубежной программы институционального инвестирования Китай выделил квоту в размере 250 млрд юаней для проведения в США клиринговых операций с юанем.

По мнению западных специалистов, в реальности юань пока нельзя считать резервной валютой. Его доля в резервах центральных банков невелика; он не является полностью конвертируемым; объем операций с юанем на рынке Forex незначителен; обменный курс юаня регулируется НБК.

В тоже время, начиная с 2010 г., доля евро в товарообороте мирового валютного рынка снизилась. Если в 2010 г. вклад единой европейской валюты составлял 39,0%, то к 2019 г. он уменьшился до 32,3% (Рис. 4).

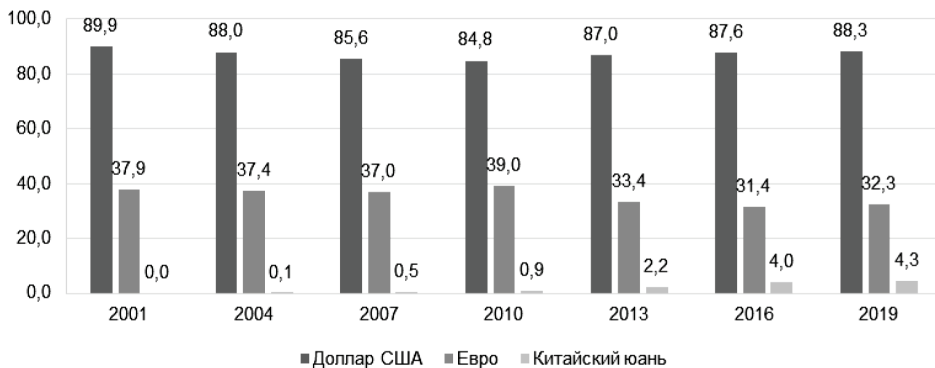


Рис. 4. Доли доллара, евро и юаня в мировой торговле валютами

Источник: Банк международных расчетов.

Использование более длительного временного ряда показывает, что единая европейская валюта начала утрачивать позиции на мировом финансовом рынке после глобального экономического кризиса 2008—2009 г.

В качестве причин обесценения евро называют продолжительный экономический подъем в США, вялое затянувшееся оживление в экономике Германии (в 2014—2020 гг. средний годовой прирост ВВП составил 0,4%) и всей зоны евро, ажиотажный спрос на доллары в результате повышенных цен на нефть, военный конфликт на Ближнем Востоке. По нашему мнению, на курс единой валюты повлиял еще один важный, но обычно не упоминаемый фактор — ее недостаточная ликвидность на внешних рынках. Из-за слабой проработки внешних аспектов ЭВС, а также в виду параллельного обращения евро и национальных валют, операции с евро были сопряжены для третьих стран с большими издержками, нежели операции с долларами и другими традиционными валютами.

В 2016—2019 гг. резко снизилась доля евро в мировой торговле внебиржевыми деривативами на процентную ставку (Рис. 5). Доля китайской национальной валюты на этом финансовом рынке остается близкой к нулевой отметке.

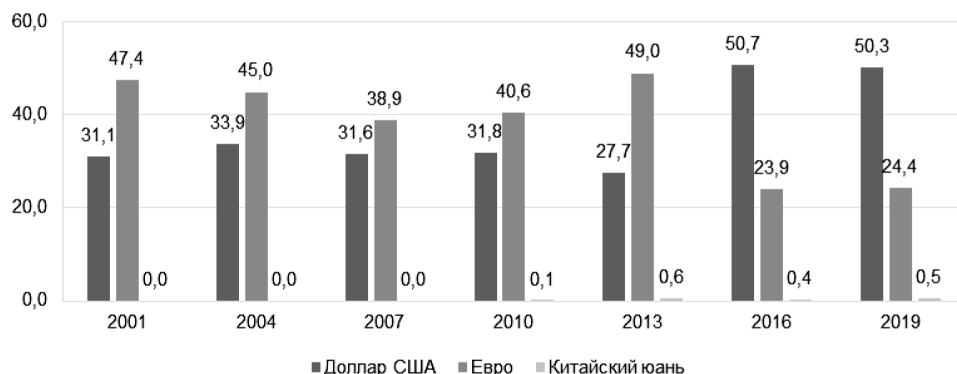


Рис. 5. Доли доллара, евро и юаня в мировой торговле внебиржевыми деривативами на процентную ставку, %

Источник: Банк международных расчетов.

Валютная структура официальных резервов стран мира. В течение 2017 – 2020 гг. основные изменения в структуре мировых валютных резервов были связаны с постепенным ростом доли юаня (с 1,1 до 2,1%) и соответственно – с уменьшением удельного веса доллара (с 64,7 до 60,5%) и иных валют (Рис. 6). Хотя в абсолютном выражении прирост в официальных резервах долларовых активов превышал увеличение активов в юанях, тем не менее в относительных показателях наблюдалась тенденция к опережающему росту доли юаня в резервах вследствие происходившего в этот период укрепления доверия к китайской национальной денежной единице.

Расширение сферы и масштабов использования активов в качестве резервного находится в тесной зависимости от выполнения валютой денежных функций в международном обороте. В частности, профессор Калифорнийского университета Б. Эйхенгрин и главный экономист Международного валютного фонда Д. Мэтисон считают, что начальный этап повышения доли какой-либо иностранной валюты в структуре официальных резервов центральных банков во многом определяется ее выбором в качестве «якорной», а также масштабами использования этой иностранной валюты для обслуживания международных торговых и финансовых потоков [1].

Подробный анализ структуры формирования активов показывает, что в 2019 г. рост резервов, номинированных в юанях, сдерживался в основном за счет снижения курса жэньминьби к валютам стран основных торговых партнеров. Объемные показатели прироста международных валютных резервов с момента включения юаня в корзину СДР в 2016 г. показывают, что доля юаня в количественном приросте валютных резервов в 2016–2019 гг. составила 4,7%. В то же время доля австралийского и канадского доллара снизилась с 2,0 и 2,4% в 2016 г. до 1,7 и 1,6% в 2019 г. соответственно.

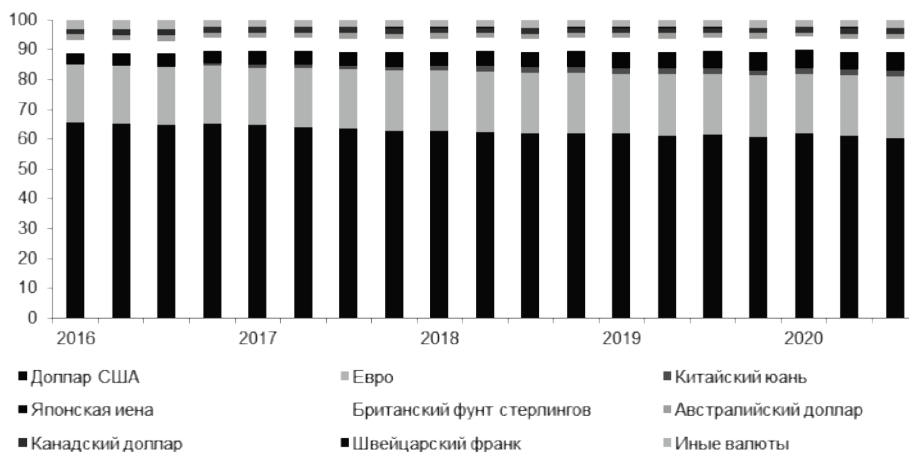


Рис. 6. Структура мировых резервных активов, %

Источник: Международный валютный фонд.

В 2020 г., при изменении динамики курсов мировых валют, впервые за всю историю абсолютный прирост резервов, выраженных в юанях, превысил прирост резервов, сформированных в фунтах стерлингов. Другими словами, за прошедший год государства мира дополнительно приобрели активы в юанях на сумму 0,03 трлн долл.

Прирост международных резервов, номинированных в юанях, помимо курсового фактора, был обусловлен процессами глобализации. Исчезновение барьеров на пути движения капиталов и либерализации валютных режимов значительно осложнили для правительств задачу поддержания стабильности валютных курсов. У рыночных спекулянтов, наоборот, возможности проведения атак на ту или иную валюту многократно возросли. Национальным властям, чтобы обеспечить достаточную защиту своей денежной единицы, стало требоваться гораздо больше валютных накоплений, чем раньше. В первую очередь, это относится к валютам стран с формирующимся рынком. С I кв. 2010 г. по IV кв. 2020 г. общие резервные активы (за исключением золота) указанной группы государств увеличились на 1,95 трлн долл. США с 5,55 трлн до 7,50 трлн долл. США.

В России в связи с повышенным вниманием к вопросам управления золотовалютными резервами Банк России в 2019 г. сделал специальное заявление о диверсификации валютной структуры резервов. Доля доллара США снизилась с 43,7% в 2018 г. до 22,2% в 2020 г., удельный вес юаня возрос с 5,0% до 12,2% за тот же период (Рис. 7).

Еще один фактор, указывающий на значительные перспективы увеличения вклада юаня на российском валютном рынке, — это рост роли китайской национальной валюты по обслуживанию международных расчетов, связанных

с внешней торговлей. Такой вывод можно сделать, основываясь на данных по использованию юаня в расчетах между КНР и Россией (данные по валютному составу внешней торговли КНР с другими крупнейшими экспортерами мира, США и ЕС, отсутствуют). В III кв. 2020 г. Россия 24,6% импорта (Рис. 8 и Рис. 9) из КНР оплачивала в юанях (в 2013 г. — 2,2%), КНР в III кв. 2020 г. 10,8% товаров, получаемых из России, оплачивала в юанях (в 2013 г. указанный показатель составлял 1,7%).

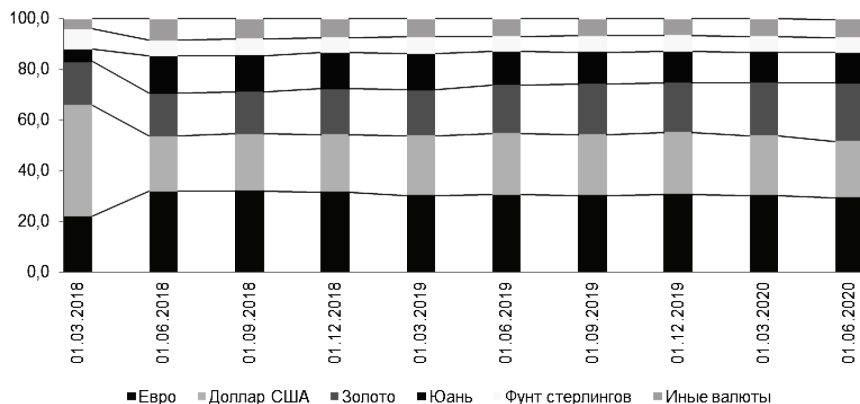


Рис. 7. Структура резервных активов Российской Федерации, %

Источник: Банк России.

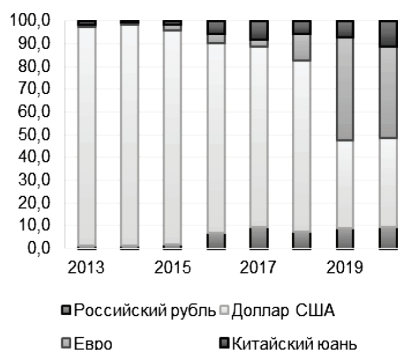


Рис. 8. Валютная структура расчетов за экспорт товаров и оказание услуг РФ в КНР по внешнеторговым договорам (в %)

Источники: Банк России, Главное таможенное управление КНР.

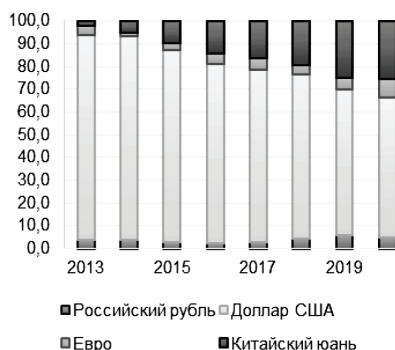


Рис. 9. Валютная структура расчетов за импорт товаров и оказание услуг РФ из КНР по внешнеторговым договорам (в %)

Рост роли юаня как расчетной валюты в торговых операциях с Россией имеет значение не только для валютного рынка, но и для роли юаня как резервной валюты. На практике центральные банки стараются поддерживать соответствие

между валютной структурой резервов и валютной структурой платежного баланса. Поэтому увеличение доли юаня в валютной структуре платежных операций резидентов России может привести к росту вклада юаня в валютных резервах Банка России. Поскольку Россия аккумулирует 6,1% активов (за исключением золота) государств с формирующимся рынком, или 3,5% мировых, такое изменение приведет к значимому увеличению роли юаня.

«Один пояс — один путь». Инициатива «Один пояс — один путь», выдвинутая Председателем КНР Си Цзиньпином в 2013 г., объединяет проекты «Экономический пояс Шёлкового пути» и «Морской Шёлковый путь XXI века» для создания новых международных торговых маршрутов и экономических связей [2]. Данная программа объединяет 69 стран, в которых проживает более 62% мирового населения. В 2017 г. более 40 стран подписали соглашения о сотрудничестве. В рамках кооперации планируется создать шесть международных коридоров: Китай — Монголия — Россия, Китай — Центральная Азия — Западная Азия, Китай — полуостров Индокитай, Китай — Пакистан, Бангладеш — Китай — Индия — Мьянма.

Основные цели указанной инициативы:

1. Координация политики. Реализация перечисленных проектов будет способствовать достижению странами-участницами в ходе совместной работы и углубления сотрудничества взаимовыгодных целей;

2. Финансовая интеграция и рост международной торговли. Реализация программы «Один пояс — один путь» расширяет финансовое сотрудничество, так как предполагает кооперацию в сфере мониторинга финансовых операций, разделения рисков и рост трансакций и внешней торговли;

3. Связанность инфраструктуры. Перестройка и усовершенствование портов, ремонт дорог и прокладка новых транспортных и иных коммуникаций, в том числе оптоволоконных линий, повысит качество объектов, обеспечивающих поддержание всевозможных связей между странами-участницами.

В 2014 г. руководство Китая объявило о создании Азиатского банка инфраструктурных инвестиций (Asian infrastructure investment bank, АИВ), который официально был открыт в 2016 г. и является институтом финансирования инфраструктурных проектов в Азии и, главным образом, программы «Один пояс — один путь». В настоящее время членами-учредителями АИВ стали 67 стран, 22 из которых расположены в регионах, которые не затрагивает инициатива. Китай владеет 26,06% капитала АИВ и имеет право вето при принятии банком решений, а 14 стран ЕС контролируют 19,04% капитала АИВ. В 2019 г. банк инвестировал 12,04 млрд долл. в 63 проекта программы, а в 2020 г., на фоне кризиса, вызванного распространением новой коронавирусной инфекции, АИВ одобрил 27 проектов на общую сумму 7,0 млрд долл. В целом за 2020 г. Банк предоставил финансовую помощь в размере 13,0 млрд долл. США для борьбы с распространением COVID-19.

Очевидно, что инициатива, предложенная китайским руководством, «Один пояс — один путь» будет способствовать интернационализации юаня. По прогнозам, торговля Китая со странами-участницами в течение ближайших десяти лет будет ежегодно составлять 2,3 трлн долл. При этом монетарные власти КНР будут стремиться к тому, чтобы все сделки осуществлялись в юанях.

Факторы, способствующие международному продвижению юаня. Предварительным требованием интернационализации юаня является укрепление к нему доверия со стороны внутреннего и международного рынка, которое может быть повышено после стабилизации финансовой системы и оживления экономического роста. Речь идет о восстановлении средне- и долгосрочного макроэкономического баланса, нарушенного после пандемии. Прежде всего, Народному банку Китая и Министерству финансов необходимо добиться стабилизации валютных курсов между долларом, евро и юанем.

Интернационализация юаня невозможна без вытеснения доллара из Юго-Восточной Азии. В области внешней торговли Китаю предстоит скорректировать валютное регулирование таким образом, чтобы экспортеры отказались от практики непокрытого валютного риска и больше ориентировались не на валовые доходы, а на уровень прибыли. Одним из решений, настойчиво продвигаемых китайскими властями, является создание валютной корзины из ключевых мировых валют, которая служила бы ориентиром денежно-кредитной политики стран Азии. Причем предполагается, что веса в корзине должны определяться реальными экономическими факторами, такими, как региональная торговля, что подразумевает снижение доли доллара и увеличение доли юаня. Если проект азиатской валютной единицы будет реализован, корреляция между обменными курсами юаня и валют стран Юго-Восточной Азии резко возрастет, а волатильность юаня уменьшится.

Другим аспектом интернационализации юаня является улучшение китайских финансовых рынков. Министерство финансов уже предприняло такие шаги, как эмиссия новых видов государственных обязательств, пересмотр системы налогообложения и облегчение условий доступа нерезидентов на внутренний рынок. Далее предполагается ввести сделки РЕПО по аналогии с США и Европой. Для формирования эффективной кривой доходности по гособлигациям необходимо отказаться от десятилетних бумаг как ориентира рынка (benchmark issue) и перейти на пятилетние облигации. В скором времени власти намереваются ввести STRIPS-программу (Separate Trading of Registered Interest and Principal of Securities), торговлю купонами отдельно от облигаций.

Помимо проблем внутреннего рынка, на повестке дня стоит вопрос развития офшорного рынка юаневых инструментов. Его стимулирование позволит не только интернационализировать юань, но также содействовать более эффективному рецикливанию за рубежом избыточных китайских сбережений. Офшорный рынок может служить плацдармом экспансии китайских финансовых

институтов на внешнем рынке. Необходимо озаботиться инфраструктурой рынка. С января 2002 г. Банк Китая уже запустил национальную платежную систему расчетов China UnionPay. Предполагается улучшить систему расчетов по коммерческим бумагам и депозитным сертификатам. В долгосрочной перспективе Китаю рано или поздно придется перейти на единую централизованную расчетную систему по всем видам ценных бумаг.

1 октября 2016 г. юань был официально включен в корзину СДР [3]. В новой корзине юань «потеснил» японскую иену и британский фунт, но наиболее заметно сократился удельный вес евро (на 6,5 п.п.). При этом доля доллара США практически не претерпела изменений.

Сам по себе факт вхождения юаня в состав корзины МВФ автоматически не делает указанную денежную единицу мировой резервной валютой. Это событие отражает прогресс, которого добился Китай в реформировании своей финансовой и валютной системы [3].

Долгосрочная стратегическая цель Народного банка Китая заключается в том, чтобы юань заменил доллар США в качестве расчетной единицы в странах Азии [4]. Многие специалисты считают, что это произойдет неизбежно в результате развития китайской экономики [5].

Первый шаг в направлении интернационализации юаня был сделан в 2013 г., когда Китай позволил английским инвесторам разместить 80 млрд юаней (около 13,1 млрд долл.) на рынке капитала Великобритании, что сделало Лондон крупнейшей торговой площадкой для юаня за пределами Азии. Китай начал также торговлю на рынке Forex в Шанхае. Таким образом, китайская валюта заняла место в первой десятке валют, используемых для международных торговых и финансовых транзакций [6].

Однако, как отмечают специалисты Резервного банка Австралии К. Виндзор и Д. Гальперин [7], китайские власти пока не рассматривают национальную валюту как инструмент внешнеэкономической экспансии, считая приоритетным сохранение жесткого контроля за внутренним финансовым рынком. Вместе с тем, все более широкие торгово-экономические связи Китая с остальным миром и положительное сальдо по текущим операциям платежного баланса будут способствовать естественному расширению его использования в мировой торговле и финансах.

Шанхайская международная энергетическая биржа. Для продвижения китайского юаня в качестве мировой валюты в марте 2018 г. на Шанхайской международной энергетической бирже (INE) стартовали торги нефтяными фьючерсами, номинированными в юанях. На подготовку проекта Китай потратил почти четверть века. Наиболее активно работа по его реализации велась последние шесть лет. Результат не заставил себя ждать: через несколько месяцев после запуска торгов западные аналитики назвали «шанхайский феномен» самым значительным событием за всю историю существования

финансовых рынков. Созданный в рамках программы новый эталонный сорт нефти Shanghai Oil в первый же год своего существования стал теснить позиции признанных нефтяных брендов — американский WTI и британский Brent.

Во многом успех Shanghai oil предопределила организация биржевого дела на Шанхайской международной энергетической бирже, которая считается филиалом Шанхайской биржи фьючерсов (SHFE). INE была зарегистрирована 6 ноября 2013 года в Китайской экспериментальной зоне свободной торговли Китая (Шанхай), представляющей собой своеобразный «полигон» для экономических и социальных реформ.

Сейчас в торгах на INE участвуют более 400 китайских и иностранных брокеров. Последние пока присматриваются, проводят тестовые сделки, готовясь в ближайшее время обозначить широкое участие. Среди 40 международных посредников, получивших аккредитацию, большинство представляют Гонконг и Сингапур. О своем представительстве заявили известные финансовые корпорации J. P. Morgan Securities, GF Financial Markets Limited и Goldman Sachs International. На Шанхайской энергетической бирже также ведут торги брокеры крупнейших мировых нефтяных трейдеров Glencore Plc и Trafigura. Стоит заметить, что российские участники на INE пока не регистрировались.

Примечательно, что с Нью-Йоркской товарной биржи (New York Mercantile Exchange, NYMEX) и Международной нефтяной биржи в Лондоне (в 2001 г. сменила название на ICE Futures Europe) перебрались в Шанхай все китайские трейдеры, а также представители добывающих нефтяных компаний КНР (Unipet, China National Petroleum Corp., Zhenhua Oil). Немаловажным событием для успешного ведения торгов стало освобождение трейдеров на INE от налогов в течение 3 лет.

Многое было сделано для обеспечения физических поставок. В рамках развития биржи создана транспортная инфраструктура, позволяющая осуществлять доставку нефти по условиям фьючерсных контрактов, оборудованы восемь пунктов для хранения нефти.

Эти меры привели к тому, что Шанхайская международная энергетическая биржа по объёмам торговли нефти опередила биржи в Дубае, Токио и Сингапуре и вышла на третье место в мире после Нью-Йорка и Лондона.

Китай целенаправленно сделал ставку на развитие нефтяного бенчмарка, номинированного в юанях, стремясь повысить роль юаня в мировой торговле и международных платежах. Однако выбор юаня в качестве валюты котирования контракта снижает привлекательность китайского нефтяного фьючерса для иностранных участников.

Основным препятствием для развития регионального бенчмарка выступает отсутствие в КНР развитого спотового рынка нефти, который мог бы стать надежной физической базой для фьючерсного контракта. Китай рассчитывает создать физическую базу путем развития механизма физической поставки,

но пока этот процесс далек от завершения. Китай имеет шансы продвинуться на этом направлении, что в значительной степени будет зависеть от скорости проведения КНР политики по либерализации внутреннего рынка нефти. С июля 2015 г. Китай разрешает мини-НПЗ самостоятельно импортировать нефть в рамках индивидуально устанавливаемых квот и постепенно расширяет эту программу. Именно они могут и должны составить базу игроков рынка физической нефти, которые заинтересованы в хеджировании ценового риска с использованием фьючерсного контракта.

В 2018 г. КНР вышла на первое место в мире по импорту нефти, который составил 9,27 млн барр./сутки (США — 8,4 млн барр./сутки). Китай обеспечил себя стратегическими запасами, объем которых превышает 1000 млн барр., что соответствует 100-дневной потребности. В 2020 г. поставки нефти в КНР превысили 10,82 млн барр./сутки, а в январе 2021 г. — 10,99 млн барр./сутки (Рис. 10). Аналитики IHS предполагают уже в краткосрочной перспективе увеличение импорта нефти еще на 8,8% (Рис. 11), тогда как производство вырастет всего на 0,3% до 3,9 млн барр./сутки. Таким образом, существенный рост добычи маловероятен, особенно в условиях низких цен на энергоносители и закрытия ряда месторождений с высокой себестоимостью разработки, а также истощением собственных запасов.

Недостаток объемов собственной добычи нефти китайские компании компенсируют, реализуя зарубежные проекты. В частности, инвесторы стремятся войти в те добычные активы, которые гарантируют поставки энергоносителей на собственный рынок. По данным компании IHS Markit, в 2019 г. иностранные проекты приносили 3,35 млн барр./сутки (Рис.12). Если к указанному объему добавить внутреннюю добычу, то самообеспечение КНР нефтью составит 48,9% (без учета добычи в иностранных активах — 26,1%, данные за 2019 г.).

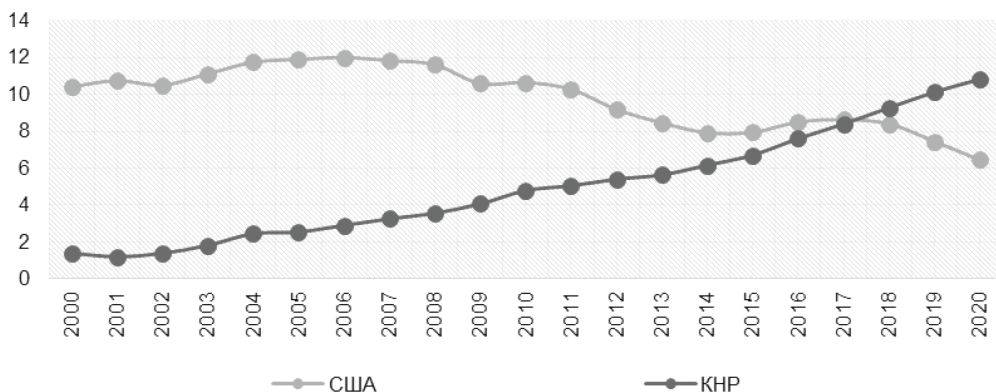


Рис. 10. Импорт нефти (включая газоконденсатные жидкости) КНР и США, млн барр./сутки

Источники: Международное энергетическое агентство, IHS Markit, Главное таможенное управление КНР, EIA

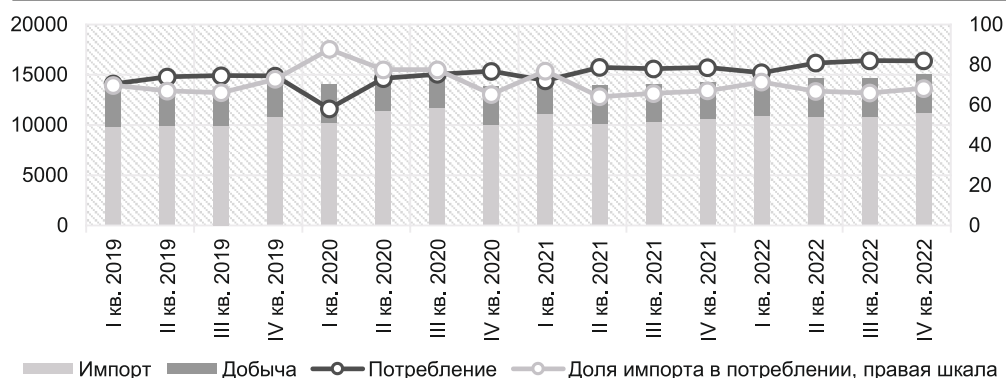


Рис. 11. Прогноз добычи и импорта сырой нефти (включая газоконденсатные жидкости) КНР, тыс. барр./сутки

Источник: IHS Markit, расчеты автора.

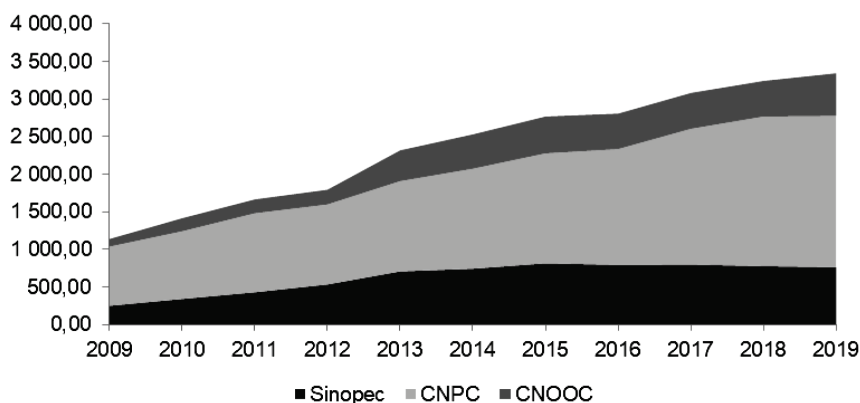


Рис. 12. Добыча нефти (включая газоконденсатные жидкости) китайскими компаниями на иностранных проектах, тыс. барр./сутки

Источник: IHS Markit.

Тем не менее руководители китайских компаний утверждают, что обеспечить потребности Китая за счет иностранных активов будет невозможно, так как слишком большой спрос на углеводороды. На данный момент часть нефти, добытая за рубежом, продается на мировом рынке, а не транспортируется в страну. Данная тенденция приносит прибыль, но не гарантирует энергонезависимость.

Направления деятельности Sinoproc, CNPC, CNOOC отличаются, но вместе они ведут работу по всем видам добычи нефти и газа — сухопутной, морской и сланцевой. Кроме того, азиатские инвесторы участвуют и в проектах по хранению, переработке и транспортировке углеводородов от США и Бразилии до Анголы и Австралии. Иными словами, берется под контроль цепочка поставок — от скважины до потребителя. Кроме того, благодаря экспансии китайские компании приобретают опыт и технологии купленных игроков.

Китай, заняв лидирующую позицию среди нефтяных импортеров, является главным экспортером нефтепродуктов в страны Азии. Образовавшийся огромный рынок требует регулирования с учетом геополитических интересов КНР. Обеспечение нефтью внутренних потребностей страны – это только один из факторов, другой – создание с помощью китайского фьючерса серьезных предпосылок для интернационализации юаня и дедолларизации мировой торговли нефтью.

Торговля энергоносителями в китайской валюте позволит снизить зависимость экономики КНР от доллара США. Как отмечают специалисты, «при этом INE действует достаточно гибко: на бирже можно без проблем обменивать юани, вырученные от продажи нефти, на американскую валюту, которая считается резервной. Юани также можно конвертировать в физическое золото, чего, кстати, не делают на западных биржах» [8].

Важным инструментом, определившим успех китайской энергетической биржи, стал собственный эталонный сорт нефти Shanghai Oil. Новый бенчмарк представляет собой среднекислую сырую нефть плотностью 32° API и с содержанием серы 1,5%. Торги фьючерсом Shanghai Oil, начавшиеся 26 марта 2018 года, достаточно быстро по своим объемам опередили ближневосточный сорт Dubai Crude. Это привело к тому, что в 2019 г., впервые за последние шесть лет, количество сделок с контрактами на Brent и WTI заметно снизилось. Более того, Shanghai Oil показал лучшие результаты, чем Brent, который является ценовым ориентиром при заключении сделок на рынке нефти в Европе. И это неудивительно, поскольку уже сейчас многие поставщики энергоносителей в страны Азиатско-Тихоокеанского региона активно пользуются китайским бенчмарком, проводя сделки с нефтью с привязкой к котировкам Shanghai Oil.

Скепсиса по отношению к достижениям Шанхайской международной энергетической биржи поначалу было предостаточно. Западные аналитики в качестве негатива, присутствующего в работе INE, называли небольшое количество иностранных участников, доминирование китайских брокеров, игнорирование котировок Brent и WTI. По их мнению, энергетическая биржа в Шанхае не может быть глобальной торговой площадкой. Недовольство вызвал также тот факт, что уже к августу 2018 года бурный рост сменился значительным сокращением объемов торгов.

Это произошло вследствие того, что в сентябре 2018 г. были отмечены поставки физических объемов нефти по первым фьючерсным контрактам. Кстати, именно этот факт способствовал ограничению активности спекулянтов, не располагающих в наличии необходимыми объемами нефти.

Процесс физической поставки нефти по фьючерсному контракту осуществляется путем передачи прав собственности на нефть, предварительно помещенную в одно из специальных нефтехранилищ. Для этих целей биржа

определила восемь целевых нефтехранилищ, расположенных в пяти регионах, совокупной разрешенной мощностью 37,4 млн барр.

Тем не менее, эти поставки пока носят преимущественно демонстрационный и тестовый характер. Во-первых, основными поставщиками нефти по фьючерсному контракту выступают крупнейшие китайские нефтяные компании CNPC и Sinopec. Во-вторых, поставляемая нефть зачастую остается в нефтехранилищах в течение длительного времени и даже используется для организации физической поставки по следующим фьючерсным контрактам.

За период с апреля 2018 г. по декабрь 2019 г. по всем восьми целевым нефтехранилищам в совокупности было зафиксировано всего 24 эпизода движения сырой нефти, при этом совокупный объем поступлений составил 7,8 млн барр., что почти в два раза меньше объема поставок по фьючерсному контракту. Совокупные изъятия нефти из хранилищ за этот период составили 6,2 млн барр. Из 600 тыс. барр. нефти, поставленной по контракту в начале сентября 2018 г., 300 тыс. баррелей покинули нефтехранилище только в конце января 2019 г., 200 тыс. — в марте 2019 г.

При этом покупатели фьючерсного контракта не могут свободно выбирать ни сорт нефти, ни место ее поставки. Неопределенность относительно поставляемого сорта биржа планирует решать за счет поправочных коэффициентов, которые будут корректироваться в ручном режиме в зависимости от цен на эти сорта нефти на мировом рынке. Но, в отношении пунктов поставки поправочные коэффициенты не предусмотрены, и расходы по транспортировке нефти при несовпадении желаемого и фактического пункта поставки полностью ложатся на покупателя. Расстояние между северным нефтехранилищем Dalian и южным Zhanjiang составляет около 2700 км.

Среди факторов, осложняющих механизм физической поставки, участники рынка называют также высокие цены на услуги хранения нефти в выбранных биржей точках поставки, необходимость наличия у покупателя квоты на импорт нефти, а также высокую стоимость внутренней транспортировки нефти по КНР.

Как бы то ни было, многие эксперты уверены в перспективах INE, которая и в дальнейшем будет демонстрировать устойчивый рост, хотя в ближайшее время вряд ли сможет основательно «пошатнуть позиции» бирж Лондона и Нью-Йорка. Положительной динамике торгов в Шанхае способствуют американо-китайская торговая война и санкции США, которые в той или иной форме введены против крупных нефтедобывающих стран — России, Ирана, Венесуэлы.

Наметившееся с 2016 года снижение экспортных поставок нефти в Китай из США уже к маю 2020 года было существенно увеличено. Причина — «потепление» отношений в торговой сфере между США и КНР. По данным Таможенной службы КНР, в январе — апреле 2020 года импорт нефти в КНР из США составлял 0,0 тыс. барр./сутки, в мае — 129,5 тыс. барр./сутки, в июне — 142,9 тыс. барр./сутки, а в ноябре — 878,8 тыс. барр./сутки (Рис. 13).

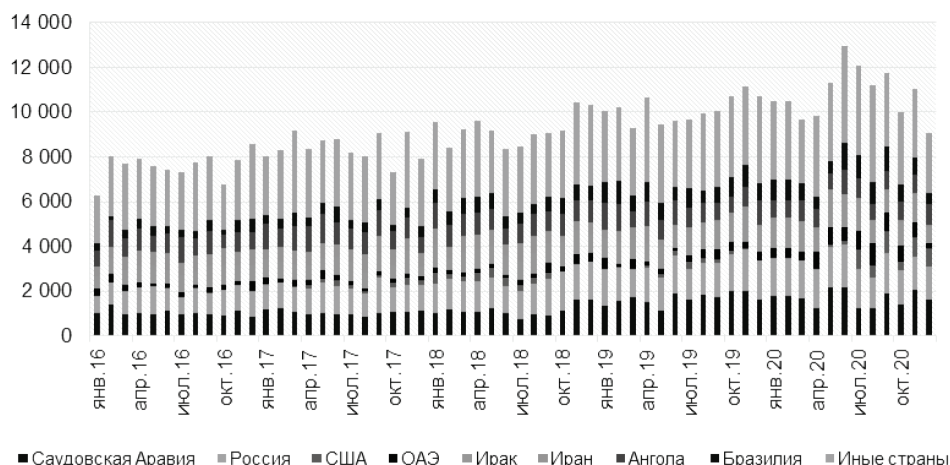


Рис. 13. Структура импорта сырой нефти КНР по странам (тыс. барр./сутки)

Источник: IHS Markit со ссылкой на Главное таможенное управление КНР.

Увеличению количества сделок с Shanghai Oil способствуют и санкции США против Ирана. Начиная с ноября 2018 года действует эмбарго на экспорт иранской нефти. Однако, восьми странам, в том числе Китаю, американские власти разрешили импортировать сырую нефть из Ирана.

Интернационализации юаня способствуют и другие факторы. Так, американские санкции подталкивают Китай к развитию платежной системы, альтернативной системе SWIFT, использующей для расчетов доллар. Китай разработал Трансграничную межбанковскую платежную систему (Cross-Border Interbank Payment System, CIPS), к которой присоединился Иран. Расширяется кооперация Китая с другими странами в сфере финансовых технологий с целью осуществления расчетов без использования американской валюты. Кроме того, увеличивается число международных институтов, использующих юань в качестве резервной валюты [9]. В их числе — Asian Infrastructure Investment Bank, BRICS Fund и Russia-China Investment Bank.

* * *

В настоящее время для мировой валютной сферы характерно обострение конкуренции между тремя центрами глобальной экономики. Один из них, Китай, развивается довольно быстрыми темпами (темпы прироста ВВП КНР в 2020 г. составили 2,3% в основном за счет увеличения расходов на конечное потребление органов государственного управления), роль других (США и зоны евро) относительно снижается. Изменения в соотношении сил создают предпосылки для трансформации международных финансовых отношений.

Указанные преобразования необходимы еще и потому, что доллар США не справляется с ролью главной денежной единицы. Его доминирование

усилило неравномерность социально-экономического развития стран и регионов мира, способствовало обострению валютно-финансовых проблем.

Успехи Китая обусловлены выбором адекватной условиям страны модели социально-экономического развития, проведением разумной политики, позволяющей максимально использовать внутренние и внешние факторы развития хозяйства. Экономический подъем Китая создает предпосылки для превращения юаня в одну из наиболее востребованных в международном обороте национальных валют.

Снижение роли доллара не соответствуют интересам США, поэтому они будут всячески тормозить осуществление изменений в мировой валютной системе. Один раз это им уже удалось. Имеется в виду сохранение доминирующей роли доллара США в 1970-е гг., после отмены его размениваемости на золото по фиксированному курсу.

Юань постепенно будет превращаться в одну из важнейших валют по расчетам за товары и услуги, особенно в Юго-Восточной Азии. Наблюдаемой ныне тенденции к установлению многополярного мира соответствует расширение использования в международных расчетах и других национальных валют, значение которых будет расти по мере повышения роли соответствующих стран в международной торговле и кредитных отношениях. Решение МВФ, принятое в 2016 г., о включении юаня, первой валюты страны с формирующимся рынком, наряду с долларом, японской иеной, евро и фунтом стерлингов, в корзину валют, составляющих специальные права заимствования (СДР), свидетельствует о признании Китая важным актором мировой экономики. Включение в корзину СДР повышает доверие к юаню и способствует расширению его использования в расчетах между странами-участницами инициативы «Один пояс — один путь».

Данная программа может также способствовать распространению юаня как средства накопления и сбережения. Уже сейчас растет спрос на юань со стороны стран-участниц, которые начинают использовать его как резервный актив: Южная Корея, Малайзия и Камбоджа уже сделали юань своей резервной валютой. Народный банк Китая прогнозирует, что в ближайшем будущем доля юаня в резервах центральных банков стран мира превысит 4%.

Теоретически уже в настоящее время китайский юань мог бы стать валютой котировок и расчетов на мировом рынке нефти при выполнении некоторых требований. Во-первых, полной либерализации финансового рынка и капитального счета платежного баланса, что дало бы иностранным компаниям и банкам возможности без ограничений проводить операции с юанем и свободно репатриировать полученную на китайском рынке прибыль. И, во-вторых, создание удобного для акторов мирового рынка нефти (и в целом — глобального финансового рынка) режима работы в юане.

Китайский фьючерсный контракт на сырую нефть находится в самом начале развития. Теоретически контракт имеет шансы превратиться в бенч-марк

для региона АТР при условии успеха в развитии спотового рынка физической нефти в Китае, а также либерализации капитального счета платежного баланса КНР.

Литература

1. *Eichengreen B., Mathieson D.* The Currency Composition of Foreign Exchange Reserves: Retrospect and Prospect // IMF Working Paper. WP/00/131. 2000.
2. *Пряжникова О.* Инициатива «Один пояс — один путь»: цели, интересы участников, особенности реализации // Социальные и гуманитарные науки. Отечественная и зарубежная литература. Серия 2: экономика. Реферативный журнал. 2018. № 3. С. 61–64.
3. *Грибова Н.* Китайский юань включен в корзину резервных валют МВФ. 2016 (ссылка доступа URL: <https://riss.ru/analitics/35524/>).
4. People's Bank of China (PBC). RMB Internationalization Report. 2020. PBC. Beijing, 2020. Mode of access: <https://www.caixinglobal.com/upload/PBOC-2020-RMB-International-Report.pdf>.
5. *Zhang M., Zhang B.* The Boom and Bust of the RMB's Internationalization: A Perspective from Cross-Border Arbitrage // Asian Economic Policy Review. 2017. Vol. 12. Issue 2. P. 237–253.
6. *Amadeo K.* How the Yuan could become a global currency. China's plan to replace the U.S. dollar // The balance. 2019. 25.06. Mode of access: <https://www.thebalance.com/yuan-reserve-currency-to-global-currency-3970465>
7. *Windsor C., Halperin D.* RMB Internationalisation: Where to Next? // Reserve Bank of Australia. Bulletin. September 2018. Mode of access: <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2018/sep/rmb-internationalisation-where-to-next.html>
8. *Пименов В.* Нефтеюаневый «бум» // ТЭК России. 2019. № 1. С. 32–34.
9. *Gaspar D.* Pain of tariffs and sanctions behind China and Russia's push to dethrone the US dollar. 2019. 16.06. Mode of access: <https://www.scmp.com/comment/opinion/article/3014258/pain-tariffs-and-sanctions-behind-china-and-russias-push-de throne>

Dmitriy Kondratov (e-mail: dmikondratov@yandex.ru)

Ph.D. in Economics, Leading Researcher,
Institute of Economics (RAS) (Moscow, Russia)

THE INTERNATIONAL USE OF THE CHINESE RENMINBI

The paper examines the prospects of the Chinese renminbi, its impact on the economy of the PRC and the role of the international currency market, these issues being the subject of both professional and the broader public interest. The author focuses on the process of the renminbi development into a global currency that could be, and in some ways already is, an alternative to other reserve assets.

Keywords: Chinese yuan, renminbi, reserve currency, exchange rate, capital market, de-dollarization of trade.

DOI: 10.31857/S020736760016807-6